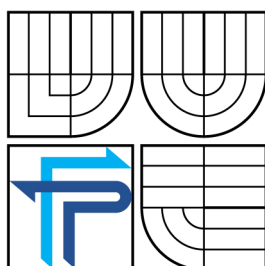


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ
V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE COMPANY AND
SUGGESSTIONS FOR ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

MARCELA MLASKAČOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. LUCIE KOLEŇÁKOVÁ, Ph.D

BRNO 2009

Zadání VŠKP

A n o t a c e

Bakalářská práce se zabývá posouzením současné ekonomické situace firmy VINIUM a.s. Pro hodnocení jsou použity metody finanční analýzy, jejíž výsledky jsou východiskem pro návrh ke zlepšení finanční situace firmy. V teoretické části se snažím za pomoci odborné literatury shrnout veškerá fakta týkající se této problematiky.

A n n o t a t i o n

My bachelor thesis presents an evaluation of the financial situation of the VINIUM a.s. company. I use financial analysis methods for the evaluation of the company. It's results are proposals of the company's financial situation improvement. Using technical literature I have summarized all facts concerning this problems.

K l í č o v á s l o v a

Finanční ukazatele, rentabilita celkových aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb, kvantitativní ukazatele, ukazatel likvidity, analýza dat, analýza nákladů a výnosů, postavení firmy na trhu, řízení aktiv, řízení pasiv, finanční analýza, čistý pracovní kapitál, horizontální analýza, vertikální analýza.

K e y w o r d s

Financial indicators, return on assets, return on common equity, return on sales, quantitative indicators, liquidity ratios, data analysis, cost-benefit analysis, market position, asset management, liability management, financial analysis, net working capital, horizontal analysis, vertical analysis.

Bibliografická citace

MLASKAČOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 74 s.

Vedoucí bakalářské práce Ing. Lucie Kolečáková, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským)

V Brně, květen 2009

Poděkování

Děkuji vedoucí bakalářské práce Ing. Lucii Kolečákové, Ph.D za odborné vedení a množství odborných konzultací a doporučení při vypracování bakalářské práce.

Marcela Mlaskačová

OBSAH

ÚVOD	- 9 -
1. VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE	- 11 -
1.1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A STANOVENÍ CÍLU BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	- 11 -
1.2 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU	- 12 -
1.2.1 <i>Základní charakteristika společnosti</i>	<i>- 13 -</i>
1.2.2 <i>Vlastnická struktura společnosti</i>	<i>- 14 -</i>
1.2.3 <i>Účast společnosti na podnikání jiných</i> <i>českých nebo zahraničních osob</i>	<i>- 14 -</i>
1.2.4 <i>Založení a historie společnosti</i>	<i>- 14 -</i>
1.2.5 <i>Strategie společnosti</i>	<i>- 15 -</i>
1.2.6 <i>Výrobní program</i>	<i>- 16 -</i>
1.2.7 <i>Zaměstnanci společnosti</i>	<i>- 18 -</i>
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ	- 19 -
2.1 STRATEGICKÁ ANALÝZA	- 19 -
2.2 FINANČNÍ ANALÝZA	- 19 -
2.2.1 <i>Vstupní data finanční analýzy</i>	<i>- 20 -</i>
2.2.2 <i>Uživatelé finanční analýzy</i>	<i>- 20 -</i>
2.2.3 <i>Metody finanční analýzy</i>	<i>- 21 -</i>
2.2.3.1 <i>Analýza stavových ukazatelů</i>	<i>- 21 -</i>
2.2.3.2 <i>Analýza rozdílových a tokových ukazatelů</i>	<i>- 21 -</i>
2.2.3.3 <i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	<i>- 23 -</i>
2.2.3.4 <i>Testování pomocí soustav ukazatelů</i>	<i>- 31 -</i>
3. ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE	- 33 -
3.1 ZÁKLADNÍ STRATEGICKÁ ANALÝZA SPOLEČNOSTI	- 33 -
3.1.1 <i>SWOT analýza</i>	<i>- 33 -</i>
3.1.2 <i>Analýza oborového okolí společnosti</i> <i>(porterův pětifaktorový model)</i>	<i>- 33 -</i>
3.1.3 <i>Analýza makroekonomického prostředí a</i> <i>odvětví</i>	<i>- 36 -</i>
3.2 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI VINIUM A.S.	- 39 -
3.2.1 <i>Analýza absolutních ukazatelů</i>	<i>- 39 -</i>
3.2.1.1 <i>Vertikální analýza aktiv</i>	<i>- 39 -</i>
3.2.1.2 <i>Vertikální analýza pasiv</i>	<i>- 42 -</i>
3.2.1.3 <i>Horizontální analýza aktiv</i>	<i>- 45 -</i>
3.2.1.4 <i>Horizontální analýza pasiv</i>	<i>- 45 -</i>
3.2.2 <i>Analýza rozdílových a tokových ukazatelů</i>	<i>- 46 -</i>
3.2.2.1 <i>Čistý pracovní kapitál</i>	<i>- 46 -</i>
3.2.2.2 <i>Čistý peněžně - pohledávkový fond</i>	<i>- 48 -</i>
3.2.2.3 <i>Analýza tržeb, nákladů a zisku</i>	<i>- 48 -</i>
3.2.3 <i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	<i>- 52 -</i>
3.2.3.1 <i>Ukazatele likvidity</i>	<i>- 52 -</i>
3.2.3.2 <i>Ukazatele rentability</i>	<i>- 53 -</i>
3.2.3.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	<i>- 55 -</i>
3.2.3.4 <i>Ukazatele řízení aktiv</i>	<i>- 56 -</i>
3.2.3.5 <i>Provozní (výrobní) ukazatele</i>	<i>- 57 -</i>
3.2.3.6 <i>Analýza tržní hodnoty podniku</i>	<i>- 58 -</i>
3.2.4 <i>Analýza soustav ukazatelů</i>	<i>- 59 -</i>

3.2.4.1	<i>Indikátor bonity</i>	- 59 -
3.2.4.2	<i>Altmannův index finančního zdraví</i>	- 60 -
3.2.4.3	<i>Index IN 05</i>	- 61 -
3.2.5	<i>Závěry finanční analýzy</i>	- 61 -
3.2.6	<i>Srovnání s oborem podnikání</i>	- 64 -
4.	NÁVRHY A OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ CELKOVÉ SITUACE SPOLEČNOSTI	- 65 -
	ZÁVĚR	- 69 -
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	- 71 -
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	- 72 -
	PŘÍLOHY	- 74 -

ÚVOD

Finanční řízení podniku a finance v tržní ekonomice tvoří dominantní součást celkové ekonomiky podniku. Vedoucí úloha financí a finančního řízení v ekonomické činnosti podnikání se projevuje zejména v tom, že:

- a) Veškerá činnost podniku, počínaje jeho založením, přes pořízení majetku, výrobu, prodej a konče fúzemí či likvidací podniku, se vždy promítá do peněžních prostředků, kapitálu podniku, a dochází k hodnocení finanční a platební situace podniku na základě finančních kritérií.
- b) Finanční kritéria jsou rozhodující součástí podnikových cílů a to jak z krátkodobého, tak i dlouhodobého hlediska. Tvoří základ pro rozhodování o různých projektech a pro celkové zhodnocení efektivnosti podnikání. ⁽⁸⁾

Finanční analýza je významnou součástí finančního řízení podniku, neboť poskytuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Jejím hlavním úkolem je komplexní posouzení současné finanční a ekonomické situace společnosti za pomoci specifických postupů a metod. Podrobný rozbor získaných hodnot jednotlivých ukazatelů poukazuje na silné stránky podniku, ale také zároveň pomáhá odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření. ⁽⁸⁾

Finanční analýza jako nástroj řízení je využívána mnoha subjekty. A to jak subjekty vnějšími (banky, investoři, stát... aj.), tak i vnitřními uživateli a to zejména managementem podniku, vedením podniku a vlastníky. Pomocí finanční analýzy se velmi často hodnotí firmy pro získání bankovního úvěru případně dalších zdrojů pro financování podnikání. Zdrojem informací pro její sestavení jsou účetní data podniku, čerpaná z účetních výkazů finančního účetnictví a jejich příloh, údaje z vnitropodnikového účetnictví a controllingu, podnikové statistiky a prognózy, plánovací systémy a vnitřní organizační směrnice. Mezi externí data používaná ve finanční analýze pak patří údaje státní statistiky, ministerstev, státu a dalších organizací jako burzovní zprávy, měnové relace aj.

Výsledky a poznatky z finanční analýzy slouží podniku především pro tvorbu koncepce rozvoje, volbu strategie podnikání a pro plánování peněžních příjmů a výdajů (peněžních toků) v různých časových horizontech. Podrobný rozbor těchto výsledků, odhalení příčin, které tyto výsledky ovlivňují, porovnání s oborovým průměrem a hodnocení dalších důležitých aspektů vede k odhalení reálného postavení podniku. Správně interpretované výsledky finanční analýzy poskytují užitečné informace o analyzovaném podniku a poskytují lepší prostředí pro rozhodování na úrovni finančního řízení. (4)

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení. Je zaměřená na celkové zhodnocení ekonomické situace podniku VINIUM a.s.. V práci byla analyzována data z let 2004 až 2007 a další dostupné informace potřebné pro kompletní zhodnocení hospodaření podniku. V práci jsou použity základní metody finanční analýzy od analýz stavových, rozdílových až po soustavy poměrových ukazatelů. Na základě svých výpočtů a provedených analýz bych chtěla zjistit nedostatky a problémy s nimiž se podnik potýká a navrhnout opatření, které by bylo možno využít pro zlepšení situace.

1. VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE

1.1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A STANOVENÍ CÍLU BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Znalost finanční situace a celkového postavení by měla být nedílnou součástí veškerého dění v podniku.

Veškerá rozhodnutí o alternativách podnikání, financování a způsobech zajištění financování musí podnik hodnotit z hlediska **maximalizace tržní hodnoty firmy** (v podmínkách akciové společnosti maximalizace tržní ceny akcií) **a trvalé udržování platební schopnosti**. Celková finanční politika podniku je však závislá na celkovém ekonomickém prostředí, ve kterém podnik funguje. ⁽⁸⁾

Proto cílem mé práce je provedení základní strategické analýzy a také analýzy finanční situace společnosti.

V celkové analýze bude zahrnuto celkové postavení na trhu a na základě zjištěných skutečností navrženy postupy a návrhy na zlepšení situace.

Pro strategickou analýzu byly použity data zejména z internetových stránek Ministerstva financí ČR (makroekonomická situace a evropské fondy), Ministerstva zemědělství ČR (situace oboru, srovnání podniku s oborem ve kterém podniká), dále data a informace z výročních zpráv akciové společnosti VINIUM a.s. za léta 2004 až 2007.

Výchozím zdrojem dat pro finanční analýzu byly data z účetní závěrky společnosti VINIUM a.s. za léta 2004 až 2007. Zejména finanční výkazy rozvaha (balance), výkaz zisku a ztráty a cash-flow (přehled o peněžních tocích). Důležitou částí výročních zpráv kromě zmíněných finančních výkazů je i příloha k účetní závěrce, kde lze nalézt komentář k vybraným účetním položkám výkazů. Významný je i přehled o změnách vlastního kapitálu.

Strategická analýza je zaměřena zejména na:

- hodnocení silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb pro podnik
- bezprostřední okolí podniku, které ho ovlivňuje
- posouzení makroekonomických vlivů na společnost

Finanční analýza podniku bude zaměřena na:

- analýzu rozvahových položek aktiv a pasiv, nákladů a výnosů a hospodářského výsledku pomocí vertikální i horizontální analýzy

- výpočet vybraných ukazatelů a na základě nich zhodnotit a charakterizovat podnik. Jde zejména o ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity
- posouzení na základě použití soustav ukazatelů (Altmanovo Z - skóre, Index bonity, Index IN05)
- posouzení celkové situace a stanovení návrhů na zlepšení

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční a ekonomickou situaci akciové společnosti VINIUM a provedení návrhů na zlepšení finanční situace společnosti.

Základním přístupem k řešení je studium odborné literatury a seznámení se s problematikou finanční a strategické analýzy. Dále pak aplikace navržené metodiky na finanční analýzu podniku a vytipovat jak nedostatky, tak přednosti podniku v jednotlivých oblastech. Na základě zjištěných poznatků pak navrhnout přístupy k řešení, které přispějí ke zlepšení ekonomické situace společnosti.

1.2 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU

Akciová společnost VINIUM má své sídlo a hlavní produkční kapacity v srdci tradiční vinařské oblasti ve Velkých Pavlovicích. V současné době zpracovává víno, které se rodí na ploše téměř 2 500 hektarů nejen ve velkopavlovické oblasti, ale i oblastech celého moravského vinařského regionu. Pro výrobu firma využívá zkušenosti vysoce kvalifikovaných zaměstnanců, kteří si umění pěstovat a vyrábět víno, předávají z generace na generaci. Výsledkem spojení tradice a špičkové technologie je víno, které ocení i nároční klienti a znalci. V současné době VINIUM a.s. patří k největším výrobcům tichých vín v České republice, zaměstnává okolo stovky zaměstnanců a produkuje přes deset miliónů lahví vína ročně. Roční obrát společnosti představuje zhruba 350 miliónů korun.

Výrobní sortiment společnosti VINIUM a.s., tvoří pestrá paleta prvotřídních vín přívlastkových, jakostních, odrůdových i známkových, dále vína révová stolní, ovocná vína kořeněná a dárková balení odrůdových jakostních vín.

Cílem společnosti je udržovat vysokou kvalitu v celé široké škále produkce. Výsledkem je i řada ocenění v náročné mezinárodní konkurenci.

1.2.1 Základní charakteristika společnosti

Základní identifikační údaje o společnosti, byly převzaty z výpisu z obchodního rejstříku. (15)

Společnost je zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně, oddíl B, vložka 823.

Datum zápisu:	2. května 1992
Obchodní firma:	VINIUM a.s.
Sídlo:	Velké Pavlovice, Hlavní 666,
okres	Břeclav, PSČ 691 06
Identifikační číslo:	469 00 195
Právní forma:	Akciová společnost



OBR. Č.1 - LOGO - VINIUM A.S.
ZDROJ: (20)

• PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ

- výroba vína a nealkoholických nápojů
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- laboratorní služby v oboru vinařství
- mytí a desinfekce nádob na potravinářské výrobky
- činnost organizačních a ekonomických poradců
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob
- vedení účetnictví, vedení daňové evidence

Hlavní ekonomickou činností společnosti je **Výroba vína a nealkoholických nápojů.**

Podle výrobní činnosti je společnost VINIUM a.s. zařazena dle klasifikace OKEČ do oboru podnikání **15.93 Výroba hroznového vína.**

• AKCIE

Společnost vydala **210 000 ks** kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě **1 000,- Kč**. Akcie jsou v listinné podobě. Celková hodnota emise je **210 000 000,- Kč**. Akcie jsou volně převoditelné a nekótované na regulovaném trhu.

• **ZÁKLADNÍ KAPITÁL** **210 000 000,- Kč**

1.2.2 Vlastnická struktura společnosti

Mezi osoby podílející se na základním kapitálu více než 20 % patří **České vinařské závody a.s.** se sídlem Praha 4, Nusle, Bělehradská 7/13, PSČ 140 16, IČ 601 93 182 se na základním kapitálu i na hlasovacích právech podílí **99,66 %**.

1.2.3 Účast společnosti na podnikání jiných českých nebo zahraničních osob

VINIUM a.s. má přímý podíl (přesahující 50% základního kapitálu) v dceřinné společnosti VINIUM Slovakia, s.r.o., jejímž prostřednictvím realizuje prodej na slovenském trhu.

Ostatní firmy ve kterých má společnost majetkovou účast:

	vlastnický podíl	počet akcií	ocenění podílu v účetnictví	výše podílu na VK společnosti
VINIUM Slovakia, s.r.o.	100,00%	18 200	8 301	4 732
AGROPOL Mikulov, spol. s r.o.	5,00%	100	4 227	212
AGRO Vnorovy, a.s.	10,00%	62 954	7 074	7 257
TWT Praha	< 1%		0	

TABULKA Č.1 - STRUKTURA VLASTNÍKŮ SPOLEČNOSTI

1.2.4 Založení a historie společnosti

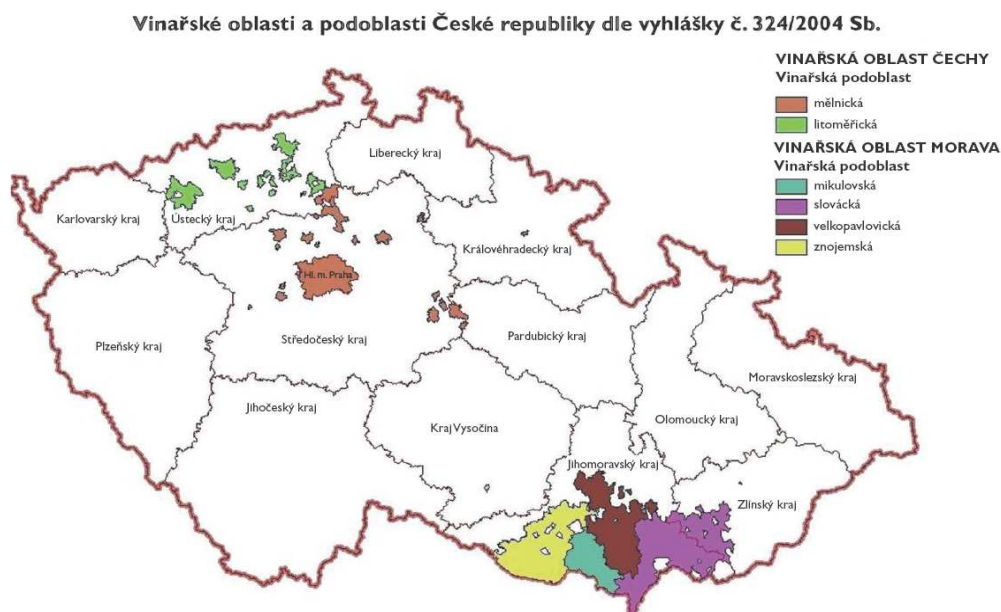
Historie firmy sahá do roku 1936, kdy dvě stovky zemědělců založily ve Velkých Pavlovicích vinařské družstvo VINOPA. Ke sdružování do družstev tehdy vedla vinohradníky a vinaře z Velkých Pavlovic a okolí především snaha posílit svoji pozici na tuzemském trhu, zvýšit kredit a v neposlední řadě také rentabilitu domácího vinařství. Vinařská družstva a společnosti tak tehdy přispěly významně k rozvoji moravského vinařství.

Vinařské družstvo VINOPA bylo na počátku padesátých let znárodněno a začleněno do koncernového podniku Moravské vinařské závody. Po jejich rozpadu počátkem 90tých let vznikl, jako jeden z pěti subjektů, samostatný státní podnik Vinium Velké Pavlovice. Kupónovou privatizací vznikla v roce 1992 akciová společnost VINIUM. V roce 1998 získala ve VINIUM a.s. majoritní podíl akciová společnost Víno Bzenec. Tento podíl, ale Víno Bzenec a.s. prodala v roce 2003.

V roce 2004 dokončili akcionáři velké investice do špičkových technologií pro výrobu červených a bílých vín. Společnost VINIUM a.s. tím získala nejmodernější zařízení pro výrobu révových vín v celé České republice.

V roce 2007 se majoritním akcionářem společnosti VINIUM a.s. stávají České vinařské závody a.s., člen investiční skupiny Prosperita holding a. s.

Po akvizici společnosti VINIUM a.s. společností ČVZ a.s. došlo k zastavení výroby vína v závodě Žamberk společnosti ČVZ a.s. a postupně k přesunu výroby vína do Velkých Pavlovic. Od data 18.06.2007 se již veškerá produkce ČVZ a.s. vyrábí ve Velkých Pavlovicích a společnost ČVZ a.s. si k tomuto účelu ve Velkých Pavlovicích zřídila provozovnu.



OBR. Č 2. - VINAŘSKÉ OBLASTI A PODOBLASTI ČR
ZDROJ: (21)

1.2.5 Strategie společnosti

Společnost VINIUM a.s. implementovala systém managementu jakosti (QMS) podle požadavků normy ISO 9001:2000 a systém environmentálního managementu (EMS) podle požadavků normy ISO 14001:1996. Certifikace daných norem byla provedena nezávislou certifikační společností BVQI. Společnost VINIUM a.s. se stala držitelem akreditovaných certifikátů obou systémů pro oblast „Výroba a distribuce originálních vín. Poskytování služeb v oboru vinohradnictví a vinařství“.

Pro naplnění „Politiky jakosti“ a přijaté strategie, společnost získala akreditaci podnikové laboratoře podle normy ČSN EN ISO 17025. Výsledkem je zvýšení úrovně řízení kontroly jakosti odpovídající všem standardům vyžadovaným v rámci Evropské unie.

Politika jakosti a EMS je integrovanou součástí celkové strategie společnosti a určuje zásady jejího chování jako celku ve vztahu ke kvalitě produkce a současné ochraně a zlepšování životního prostředí. Společnost VINIUM a.s. je schopna dostát požadavkům na kvalitu poskytovaných služeb, a to i se zohledněním požadavků na ochranu životního prostředí.

Politika jakosti a životního prostředí a strategie společnosti vycházejí z přijaté „Ústavy poslání společnosti VINIUM a.s.“ a odrážejí se v přijatém obchodním plánu, který je schválen vrcholovým vedením. Mezi strategické cíle společnosti patří mimo jiné zdokonalování péče o stávající technologická zařízení, rozšiřování inovačních procesů, pořizování nového technologického zařízení, které snižuje materiálovou a energetickou náročnost, nebo pravidelné provádění analýz v oblastech odpadového, vodního a energetického hospodářství a ochrany ovzduší. Strategii úseku obchodu je zvyšovat prodej přívlastkových vín, která jsou zalistována v řetězcích Penny Market a Plus Discount. Koncem roku 2007 proběhl první prodej vína do Kanady a do USA. Probíhají jednání o možnostech nástupu na dánský trh.

1.2.6 Výrobní program

Zdrojem informací pro sestavení výrobního programu byly internetové stránky společnosti. (20)

Akciová společnost VINIUM nabízí širokou paletu vín. Mezi čtyři základní firemní produktové řady **VINIUM** patří:

VINIUM EXCLUSIVE jde o unikátní kolekci vín s lahvovou zralostí. Vína této řady jsou přívlastková i jakostní.

VOP - VÍNA ORIGINÁLNÍHO PŮVODU tvoří kolekce vybraných známkových vín jakostních s garantovaným původem ve Velkopavlovické vinařské podoblasti. Řada získala ocenění: "ZVOLEN VÝROBKEM ROKU 2004 SPOTŘEBITELI" v kategorii víno.

VINIUM SÉLECTION je řadou vín s garantovaným původem ve vinařských podoblastech Moravy.

VINIUM CLASSIQUE je produktová řada odrůdových vín jakostních. Vína jsou lahvována především jako mladá z poslední sklizně.

Vína pro gastronomii v produktové řadě MORAVIA jsou:

MORAVIA EXCLUSIVE je unikátní kolekcí vybraných vín pro gastronomii s lahвовou zralostí. Elegance, vyváženost a inovace nejlépe popisují vína této řady.

MORAVIA SÉLECTION je kolekcí vín plněných exkluzivně pro gastronomii s garantovaným původem ve vinařských podoblastech Moravy. Zralé hrozny jsou zpracovány šetrnou vinařskou technologií za použití nejnovějších trendů při řízené fermentaci a zrání vína s cílem dát vyniknout rozmanitosti jednotlivých odrůd z různých vinařských podoblastí.

MORAVIA CLASSIQUE Je kolekcí vín plněných exkluzivně pro gastronomii s garantovaným původem vinařské oblasti Morava. Zralé hrozny jsou zpracovány šetrnou vinařskou technologií za použití nejnovějších trendů při řízené fermentaci a zrání vína s cílem dosažení jemné čisté chuti při zachování odrůdového výrazu.

Od poloviny roku 2008 je připravena nabídka originálních vín:

LEDOVÉ VÍNO: Ledová i slámová vína představují výjimečný požitek z konzumace vína a jsou skvělou volbou na závěr slavnostní večeře k dezertům, ovocným salátům, sušenému ovoci nebo jako digestiv. Dosahují vysoké cukernatosti, a proto je řadíme do kategorie sladkých vín.

SLÁMOVÉ VÍNO: Speciální výběrové hrozny s garantovaným moravským původem přezrávaly na vinicích do zimních měsíců a po sběru dozrávaly na slámě, následně byly zpracovány speciální technologií, která dala vzniknout originálu v podobě tohoto slámového vína.

Pro novou kolekci těchto vín společnost VINIUM a.s. nyní vybírá dodavatele.

MORAVSKÁ GALERIE: Kolekce přívlastkových vín z vybraných viničních tratí určená speciálně pro gastronomii. Víno je vhodné k okamžité konzumaci i k uložení do archivu. Společnost plánuje pokračování a rozšíření této řady

VINIUM PREMIUM je nová exkluzivní řada pro gastronomické zákazníky řetězce MAKRO. Jedná se o unikátní kolekci přívlastkových vín s původem

hroznů na vybraných viničních tratích moravských vinařských obcí. V této řadě společnost lahvuje v současné době 9 odrůd, plánuje další rozšíření dle aktuálního vývoje přívlastkových vín z ročníku 2006.

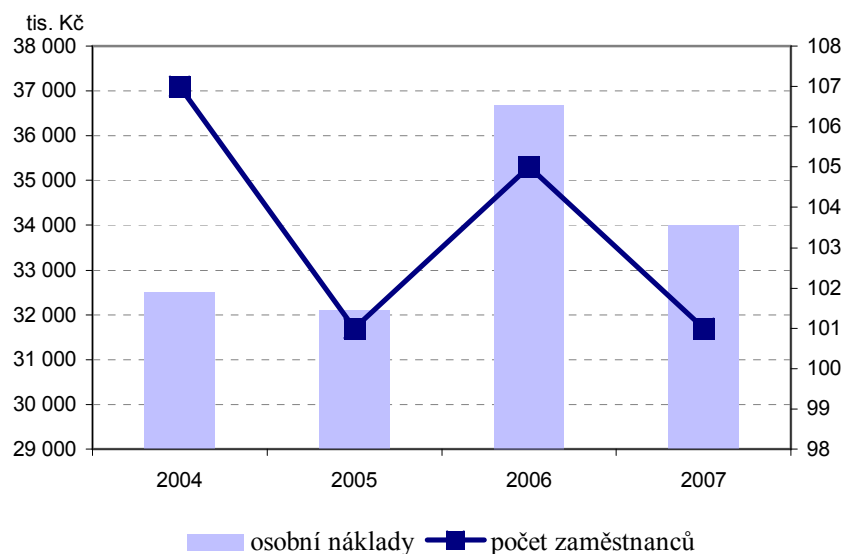
1.2.7 Zaměstnanci společnosti

Akciová společnost VINIUM zaměstnává okolo stovky zaměstnanců. Průměrný přepočtený stav činil **100**, z toho vedoucích pracovníků bylo 4 a to k datu k 31.12.2007

Stav zaměstnanců společnosti a vývoj mzdových nákladů společnosti od roku 2004 shrnuje následující tabulka a také níže uvedený graf. Z tabulky i grafu je patrné, že stav zaměstnanců společnosti je poměrně stabilní a mzdové náklady se významně nemění.

Stav zaměstnanců a vývoj mzdových nákladů	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07	31.12.07
průměrný přepočtený stav zaměstnanců	107	101	105	101	100
z toho vedoucí pracovníci	5	6	5	4	4
mzdové náklady	23 059	22 276	25 580	23 992	12 184
odměny členům stat.org. a dozor, org.	1 364	1 894	2 235	1 651	472
náklady na sociální zabezpečení	7 827	7 554	8 406	7 909	3 943
sociální náklady	255	366	465	446	440
OSOBNÍ NÁKLADY NA ZAMĚSTNANCE CELKEM	32 505	32 090	36 686	33 998	17 039

TABULKA Č.2 - STAV ZAMĚSTNANCŮ A VÝVOJ MZDOVÝCH NÁKLADŮ



GRAF Č.1 - STAV ZAMĚSTNANCŮ A VÝVOJ MZDOVÝCH NÁKLADŮ

2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ

Tato část bakalářské práce si klade za cíl seznámení s teoretickými hledisky finanční a strategické analýzy. K získání potřebných podkladů pro vypracování této kapitoly jsem využila dostupných informací z knih.

2.1 STRATEGICKÁ ANALÝZA

Mezi hlavní funkce strategické analýzy patří **zhodnocení vnějšího a vnitřního potenciálu podniku**.

Vnější potenciál zahrnuje šance a rizika se kterými se podnik střetává v podnikatelském prostředí, tj. prostředí odvětví na kterém podnik působí a vymezení relevantního trhu. Při analýze vnitřního potenciálu jde především o vyjádření silných a slabých stránek podniku se zdůrazněním konkurenčních výhod. ⁽³⁾

K těmto výsledkům by měly patřit odpovědi na tyto tři hlavní otázky: ⁽³⁾

- Jaké jsou perspektivy podniku z dlouhodobého hlediska?
- Jaký je vývoj trhu, konkurence a především jaký vývoj podnikových tržeb lze v souvislosti s odpovědí na první otázku čekat?
- Jaká rizika jsou spojena s předmětem podnikání společnosti?

2.2 FINANČNÍ ANALÝZA

Uspokojivou finanční situaci lze označit pojmem „finanční zdraví“. Za finančně zdravý podnik lze považovat takový podnik, který je **trvale schopen dosahovat míry zhodnocení vloženého kapitálu** (míry zisku), která je požadována investory, vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Čím větší je výnosnost nebo-li rentabilita vloženého kapitálu, tím lépe pro podnik a jeho investory. Zároveň s rentabilitou je nutnou podmínkou finančního zdraví i likvidita, tedy schopnost včas uhrazovat své závazky. ⁽⁸⁾

Hlavním smyslem a cílem finanční analýzy je tedy sestavit podklady, které umožní kvalitní rozhodování a umožní rozvíjet fungování podniku ve všech jeho oblastech.

2.2.1 Vstupní data finanční analýzy

Finanční analýza představuje podrobný, systematický rozbor dat získaných z různých informačních zdrojů. Analýza získaných dat pak vypovídá jak o minulém a současném stavu firmy, tak i předpovídá budoucí finanční podmínky.

Mezi hlavní zdroje dat patří: ⁽⁶⁾

ÚČETNÍ DATA PODNIKU

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- přehled o peněžních tocích (cash flow)

OSTATNÍ INTERNÍ DATA O PODNIKU

- zprávy z vnitropodnikového účetnictví
- výroční zprávy
- podnikové statistiky
- vnitřní směrnice
- zprávy vedoucích pracovníků
- plány
- aj.

DATA V Z VNĚJŠÍHO MAKROEKONOMICKÉHO PROSTŘEDÍ

- údaje státní statistiky
- údaje z odborného tisku

2.2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finančního zdraví firmy jsou předmětem zájmu mnoha subjektů.

Uživatele analýzy lze rozdělit podle cílů, ke kterému chtějí zpracováním analýzy dospět. Dle těchto cílů pak volíme zaměření analýzy a vybíráme metody, ukazatele a jiné nástroje.

Mezi základní uživatele výsledků finanční analýzy patří hlavně **management**, **vlastníci** (akcionáři, a ostatní investoři), a **věřitelé** (banky a ostatní věřitelé).

2.2.3 Metody finanční analýzy

2.2.3.1 Analýza stavových ukazatelů

K hodnocení finanční situace firem se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Sledují se jednak změny absolutních ukazatelů v čase, ale také jejich procentní změny.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

Při vertikální analýze posuzujeme strukturu aktiv a pasiv. Z této struktury je zřejmé jaký majetek a jakou jeho formu potřebujeme pro výrobní a obchodní aktivity a z jakých zdrojů byl pořízen.

Při výpočtu postupujeme tak, že jednotlivé položky daného účetního období rozvahy vztahujeme k celkové bilanční sumě.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY (ANALÝZA TRENDŮ)

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů.

Příklad výpočtu:

Absolutní změna = hodnota v běžném období - hodnota v předchozím období

% změna = (běžné období - předchozí období) / předchozí období x 100

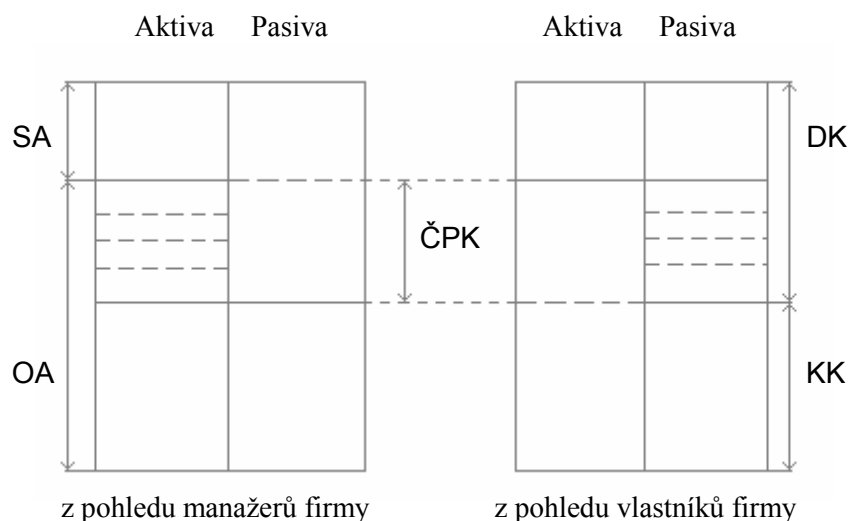
2.2.3.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace firmy. Jsou označovány jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřující aktiva nebo pasiva. (6)

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Na ČPK je možno pohlížet ze dvou stran a to jako na část dlouhodobých zdrojů majetku, která kryje oběžná aktiva, nebo jako na část oběžných aktiv, která jsou kryta dlouhodobými zdroji majetku. (1)

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL PODNIKU



ČPK - čistý pracovní kapitál
 SA - stálá aktiva
 OA - oběžná aktiva
 DK - dlouhodobý kapitál
 KK - krátkodobý kapitál

OBR. Č.3 - ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL
 ZDROJ: (1, str.42) upraveno

Z pohledu manažerů firmy je pracovní kapitál částí oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými finančními zdroji.

ČPK = Oběžná aktiva - Cizí krátkodobý kapitál

Z pohledu vlastníků firmy je pracovní kapitál částí dlouhodobých finančních zdrojů, která slouží ke krytí oběžných aktiv.

ČPK = Dlouhodobá pasiva - Stálá aktiva

Výše ČPK má vliv na solventnost firmy. Obecně platí, že čím podnik dosahuje většího ČPK, tím více by měl být „pojištěn“ proti nenadálým vyšším výdajům. Jeho nedostatečná výše neohrožuje sice existenci podniku, ale ukazuje na jisté napětí ve financování podnikových aktivit. (5)

ČISTÝ PENĚŽNĚ POHLEDÁVKOVÝ FOND

Při výpočtu ČPPF postupujeme stejně jako při výpočtu ČPK, ale vylučujeme z oběžných aktiv zásoby a jiné méně likvidní pohledávky.

ČPPF (ČPM) = (Oběžná aktiva - Zásoby) - Krátkodobé pohledávky

2.2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem účetních výkazů. Charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu.

U K A Z A T E L E L I K V I D I T Y

Likvidita je podmínkou pro zajištění existence podniku, zachování jeho platební schopnosti.

Poměrové ukazatele platební schopnosti odvozují likviditu podniku od poměru mezi oběžnými aktivy jako nejlikvidnější skupinou aktiv a krátkodobými závazky splatnými v blízké budoucnosti, obvykle do jednoho roku.

Cílem finančního řízení podniku je udržovat platební schopnost takovou, aby v podniku nebyly drženy nadměrné peněžní prostředky, které samy o sobě nepřinášejí podniku žádný efekt.

Rozeznáváme tyto druhy likvidity:

- **Běžná likvidita (likvidita 3. stupně, current ratio)**

Ukazatel běžné likvidity ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tj. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá aktiva v daném okamžiku na hotovost.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty v rozmezí 2 - 3 poskytují dostatečnou platební schopnost společnosti. ⁽¹⁰⁾

- **Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně, quick ratio)**

Narozdíl od běžné likvidity odstraňuje z oběžných aktiv zásoby, jako nejméně likvidní složku aktiv.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Ob\v{e}zn\'a aktiva - Z\'asoby}}{\text{Kr\'atkodob\'e z\'avazky}}$$

Pro pohodovou likviditu platí, že by její hodnota neměla klesnout pod 1, v některých zdrojích se uvádí pod hodnotu 1,5. Pokud je poměr 1:1 potom je podnik schopen vyrovnat své závazky, aniž by byl nucen prodat zásoby. (6)

- **Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně, cash ratio)**

Do výpočtu okamžité likvidity vstupují jen nejlikvidnější složky z rozvahy, jako suma peněz na bankovních účtech, peníze v pokladně, volně obchodovatelné CP, šeky.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Kr\'atkodobý finanční majetek}}{\text{Kr\'atkodobé z\'avazky}}$$

Pro okamžitou likviditu platí doporučovaná hodnota mezi 0,9 -1,1. U okamžité likvidity však platí, že nedodržení předepsaných hodnot nemusí vždy znamenat finanční problémy firmy, protože v praxi se často vyskytují kontokorenty, které nejsou z údajů z rozvahy patrné. (6)

U K A Z A T E L E R E N T A B I L I T Y

Rentabilita je nejběžnějším měřítkem úspěšnosti podnikatelského subjektu. Je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku při použití investovaného kapitálu.

- **ROI - rentabilita vloženého kapitálu (return on investment)**

Odráží celkovou výnosnost kapitálu a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Protože nebere v úvahu daň ani úroky je vhodný pro srovnání různě zdaněných a zadlužených podniků.

Velikost tohoto ukazatele má být vyšší, než je poskytovaná úroková míra v bance. Obecně ROI větší než 0,15 je považována za velmi dobrou.

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celkový kapitál}}$$

EBIT - Earnings before Interest and Taxes - hospodářský výsledek před úhradou nákladových úroků a daně z příjmů, v účetní metodice odpovídá zhruba provoznímu hospodářskému výsledku

- **ROA - rentabilita celkových vložených aktiv (return on assets)**

Ukazatel ROA poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých dlouhodobých). Je-li do čitatele dosazen EBIT, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. ⁽⁹⁾

Čím vyšší hodnota ROA, tím efektivnější je celkové využití aktiv.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Celkový kapitál}}$$

EAT - Earnings after Taxes - hospodářský výsledek po zdanění

- **ROE - rentabilita vlastního kapitálu (return on common equity)**

Vyjadřuje jaká je návratnost vložené investice pro akcionáře (a.s.), či vlastníky firmy (s.r.o, k.s...). Růst ukazatele znamená větší efektivnost pro akcionáře či vlastníky firmy. Tento ukazatel by neměl být nižší než je výnosnost CP garantovaných státem (státní dluhopisy apod.).

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- **ROCE - rentabilita dlouhodobých zdrojů (return on capital employed)**

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT} + \text{nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Ukazatel je využíván k vyjádření významu dlouhodobého investování. Slouží ke srovnávání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností.

- **ROS - rentabilita tržeb (return on sales)**

$$\text{ROS} = \frac{\text{Hospodářský výsledek}}{\text{Tržby}}$$

Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Dává tedy odpověď na otázku, dosahuje - li firma adekvátní marže.

Čím vyšší hodnota ROS, tím silnější je firma z hlediska dosahování zisku na jednu korunu tržeb.

Druh hospodářského výsledku volíme podle zaměření analýzy. (10)

- **Finanční páka**

O „finanční páce“ hovoříme v souvislosti s použitím dluhu ke zvýšení očekávané výnosnosti z vlastního jmění.

Výnosová míra, kterou akcionáři mohou očekávat u svých akcií **roste s poměrem dluhu ke jmění**, ovšem nelze opomíjet, že podobným způsobem jakým finanční páka „zdvihá“ výnosnost akcií, roste i jejich rizikovost. (2)

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Aktiva celkem}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Cizí kapitál} + \text{Vlastní kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

V praxi velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z kapitálu vlastního. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na financování podnikových aktivit se tedy podílí jak kapitál vlastní, tak i kapitál cizí.

Ukazatele zadluženosti udávají tedy **vztah mezi cizími a vlastními zdroji** financování firmy. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem.

- **Celková zadluženost - ukazatel věřitelského rizika (dept ratio)**

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Ukazatel věřitelského rizika vyjadřuje celkovou zadluženost. Tento ukazatel je však nutno posuzovat s celkovou výnosností podniku. Platí, že čím vyšší hodnota tohoto ukazatele nám vyjde, tím je riziko pro věřitele větší.

- **Koeficient zadluženosti (dept - equity ratio)**

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Celková zadluženost roste lineárně, koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k ∞ .

- **Koeficient samofinancování (equity ratio)**

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazuje míru finanční samostatnosti podniku.

Vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti bývá považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku. ⁽⁸⁾

- **Ukazatel úrokového krytí (interest coverage)**

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Ukazatelem úrokového krytí zjistíme, je-li ještě pro podnik úrokové zatížení únosné. Tento ukazatel nám udává, kolikrát je zisk vyšší, než úroky. Úrokové krytí je v podstatě bezpečnostním polštářem pro věřitele firmy a udává jak vysoké je riziko, že společnost nebude schopná splácet úroky věřitelům. Doporučované hodnoty dosahují trojnásobku a více.

U K A Z A T E L E Ř Í Z E N Í A K T I V

Měří jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy, jejich jednotlivými složkami a jaké toto hospodaření má vliv na výnosnost a likviditu.

- **Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)**

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Udávají počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval. Doporučná hodnota je 1,6 - 3. Pokud je hodnota ukazatele nižší než 1,5 je nutno prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv.

Nahradíme-li ve jmenovateli vzorce celková aktiva **stálými aktivy** dostaneme vzorec pro **obrat stálých aktiv**, který měří využití stálých aktiv. Jeho hodnoty by měly být vyšší než u ukazatele obratu celkových aktiv.

Obrat zásob dostaneme, pokud ve jmenovateli vzorce použijeme **zásoby**. Tento vzorec pak udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu naskladněna. Doporučená hodnota se odvíjí podle oboru výroby.

Při nízkém obratu zásob a vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že firma má zastaralé zásoby.

- **Doba obratu pohledávek (debtor days ratio)**

$$\begin{aligned} \text{Doba obratu pohledávek} &= \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Denní tržby}} \\ &= \frac{\text{Obchodní pohledávky} * 360}{\text{Tržby}} \end{aligned}$$

Vypovídá o tom, jak dlouho je majetek vázán ve formě pohledávek, tedy za jak dlouho dojde ke splacení pohledávek dlužníky. Doporučovanou dobou je běžná doba splatnosti pohledávek.

Pokud do čitatele vzorce dosadíme **průměrné zásoby**, dostaneme ukazatel **doby obratu zásob**. Tento ukazatel udává po jakou dobu jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich spotřeby.

Doba obratu závazků udává dobu ve dnech, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich prodejem. Tento ukazatel dostaneme pokud v čitateli vzorce použijeme sumu celkových **závazků vůči dodavatelům**.

PROVOZNÍ (VÝROBNÍ) UKAZATELE

Uplatňují se především při vnitřním řízení firmy. Umožňují managementu sledovat efektivnost provozních aktivit.

Ukazatele produktivity práce zachycuje výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance. ⁽¹⁾

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

$$\text{Produktivita z výkonů} = \frac{\text{Výkony}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Nákladovost výnosů vyjadřuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla mít klesající tendenci.

ANALÝZA TRŽNÍ HODNOTY PODNIKU

Ukazatele tržní hodnoty umožňují stávajícím i potencionálním investorům sledovat výnosnost jejich investic.

Používají se zejména následující ukazatele:

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Základní kapitál}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

$$\text{Čistý zisk na akcii (EPS)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Počet emitovaných akcií}}$$

2.2.3.4 Testování pomocí soustav ukazatelů

Nevýhodou jednotlivých ukazatelů je, že mají samy o sobě omezenou vypovídající schopnost, neboť charakterizují pouze určitý výsek činnosti firmy. K posouzení celkové finanční situace se proto vytváří soustavy ukazatelů.

Podle účelu použití členíme soustavy ukazatelů na: (5)

1. **Bonitní modely** - kladou si za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy
 2. **Bankrotní (predikční) modely** - mají informovat o tom, zda je firma v dohledné době ohrožena bankrotem
- **Indikátor bonity**

Jedná se bonitní model, který pracuje se šesti vybranými ukazateli. Metoda výpočtu se orientuje především na výnos.

Indikátor bonity vypočteme podle následující rovnice:

$$IB = 1,5 * X1 + 0,08 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6$$

X1 = cash flow/ cizí zdroje

X2 = celková aktiva/ cizí zdroje

X3 = zisk před zdaněním/ celková aktiva

X4 = zisk před zdaněním /celkové výkony

X5 = zásoby / celkové výkony

X6 = celkové výkony / celková aktiva

Čím je hodnota IB vyšší, tím je finančně-ekonomické hodnocení firmy lepší. Hodnota by měla být větší než 1. Nižší hodnoty vypovídají o určitých problémech.

- **Altmannův index finančního zdraví (Z score)**

Používá se pro vyjádření finanční situace firmy a je doplňkem celé finanční analýzy. Stanoví se jako vážený součet hodnot vybraných ukazatelů. Váhy jednotlivých proměnných byly nastaveny podle rozsáhlého výzkumu stovek fungujících i zkrachovalých firem.

$$Z = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,420 * X4 + 0,998 * X5$$

X1 = ČPK / aktiva celkem

X2 = kumulovaný nerozdělený HV min. období. / aktiva celkem

X3 = EBIT / aktiva celkem

X4 = účetní hodnota akcií / cizí zdroje

X5 = tržby / aktiva celkem

Hodnotící kritéria: $Z > 2,9$ ---finančně silný podnik

$1,2 < Z < 2,9$ ---určité finanční potíže, nejasný další vývoj

$Z < 1,2$ ---přímí kandidáti bankrotu

- **Index IN**

Jedná se o český indexový model, řadící se mezi bankrotní modely.

Model IN je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

Index IN 05 vznikl v roce 2004 a hodnotí jak schopnost podniku dostát svým závazkům, tak i schopnost tvořit hodnotu pro vlastníky.

$$IN05 = 0,13 * X1 + 0,04 * X2 + 3,97 * X3 + 0,21 * X4 + 0,09 * X5$$

X1 = celková aktiva / cizí zdroje

X2 = zisk před zdaněním / nákladové úroky

X3 = EBIT / aktiva celkem

X4 = celkové výkony / celková aktiva

X5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Hodnotící kritéria: $IN05 < 0,90$ podnik spěje k bankrotu - pravděpodobnost 97 % a 76 % nebude tvořit hodnotu.

$0,90 < IN05 < 1,60$ šedá zóna – 50 % pravděpodobnost bankrotu a ze 70 % bude tvořit hodnotu

$IN05 > 1,60$ podnik tvoří hodnotu – pravděpodobnost 95 % a 92 % že nebankrotuje.

3. ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

3.1 ZÁKLADNÍ STRATEGICKÁ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

3.1.1 SWOT analýza

Souhrnné hodnocení silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb pro podnik je prezentováno v přehledné formě tabulek SWOT analýzy. **SWOT analýza** vychází ze současné situace v České republice. Jako silné a slabé stránky jsou vybrány vnitřní faktory, vybrané příležitosti a ohrožení se vztahují k vnějším procesům a trendům.

SILNÉ STRÁNKY	S	W	SLABÉ STRÁNKY
<ul style="list-style-type: none"> • tradice výroby a známost značky • stabilizovaná a kvalifikovaná pracovní síla • certifikace ISO • stabilní odběratelé • využití synergických efektů s Českými vinařskými závody a.s. • moderní technologie a postupy 		<ul style="list-style-type: none"> • nutnost investovat do modernizace výrobních zařízení • nedostatečný marketing firmy • špatné hospodářské výsledky v letech 2006 a 2007 	
PŘÍLEŽITOSTI	O	T	HROZBY
<ul style="list-style-type: none"> • orientace na kvalitnější produkci přívlastkových vín • příležitost k expanzi na nové trhy • snížení nákladů výroby a mzdových nákladů • vyšší využití reklamy a podpory prodeje • možnost získání dotací ČR a podpor EU 		<ul style="list-style-type: none"> • konkurence levných vín ze zahraničí, ale i kvalitní tuzemské i zahraniční produkce • snaha řetězců snižovat nákupní ceny • nadprodukce vín v EU a z ní vyplývající regulativní opatření 	

TABULKA Č. 3 - SWOT ANALÝZA

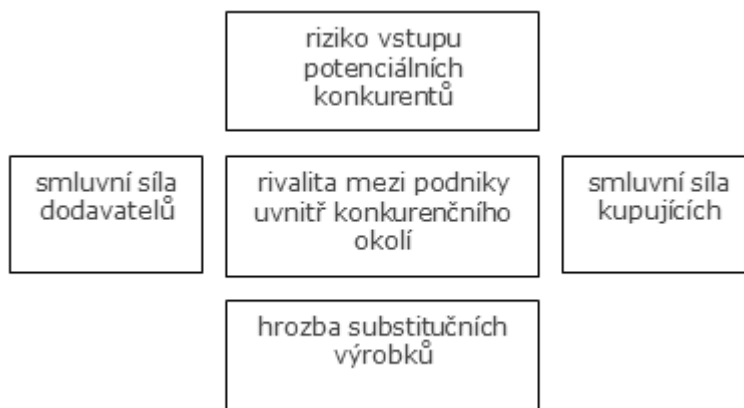
3.1.2 Analýza oborového okolí společnosti (porterův pětifaktorový model)

V této části analýzy podniku VINIUM a.s. se analyzuje bezprostřední okolí podniku, které ho ovlivňuje.

Pozice společnosti je určována především působením pěti základních činitelů:

- vyjednávací silou zákazníků
- vyjednávací silou dodavatelů
- hrozbou vstupu nových konkurentů
- hrozbou substitutů
- rivalitou firem působících na daném trhu

PORTERŮV PĚTIFAKTOROVÝ MODEL



OBR. Č. 4 - PORTERŮV PĚTIFAKTOROVÝ MODEL
ZDROJ: (13)

• RIZIKO VSTUPU NOVÝCH POTENCIÁLNÍCH KONKURENTŮ

Příchod nových konkurentů na trh s vínem hrozí zejména ze zahraničí. Více než polovina vína dováženého do České republiky pochází v současné době ze zemí Evropské unie. Dovážet se začíná ale také z mimoevropských zemí, trendem jsou nyní dodávky z Jižní Ameriky a jižní Afriky, Austrálie nebo Nového Zélandu. Vzhledem ke kapitálové náročnosti a nasycenosti trhu širokou nabídkou vín není toto odvětví pro nové potencionální české producenty lákavé.

• HROZBA SUBSTITUČNÍCH VÝROBKŮ

Výroba vína nemusí čelit silnému vlivu jiných substitučních produktů. Za substituty lze obecně chápat všechny ostatní alkoholické nápoje, jimiž může být víno zastoupeno ve spotřebě. Vedle konzumace vína je na českém trhu také velká spotřeba piva. Pivo tedy můžeme označit jako jeden z hlavních substitutů. Dalším ze substitutů vína jsou lihoviny s nízkým obsahem alkoholu.

• SMLUVNÍ SÍLA KUPUJÍCÍCH

Klíčovými odběrateli pro VINIUM jsou velké obchodní řetězce (Ahold, Makro, Globus, Billa aj.), druhá polovina pak putuje na nezávislý trh, do vinoték a na gastronomii. I přes nárůst spotřeby vína v ČR, nedochází k nárůstu odbytu vín domácí produkce, tedy je patrné, že lidé dávají v současnosti přednost konzumaci zahraničních vín. Důvodem je jejich nízká cena, ale často také jen zvědavost

okusit něco jiného. Čeští vinaři očekávají, že v budoucnu budou spotřebitelé dávat přednost kvalitě a tudíž svoji pozornost obrátí spíše na kvalitní domácí vína. Proto VINIUM a. s. zaměřuje své úsilí místo na kvantitu spíše na kvalitu. Působnost společnosti je celorepubliková, ale část svojí produkce vyváží i do zahraničí, do zemí EU. Strategií úseku obchodu je zvyšovat prodej přívlastkových vín, která jsou zalistována v řetězcích Penny Market a Plus Discount. Koncem roku 2007 proběhl první prodej vína do Kanady a do USA. Probíhají jednání o možnostech nástupu na dánský trh.

• SMLUVNÍ SÍLA DODAVATELŮ

Výrobní činnost společnosti je závislá na dodavateli etiket, lahví a korkových zátek a podniku zajišťujícím distribuci produkce. Podobných výrobců se v okolí koncentruje mnoho a podnik tedy není vázán a závislý výhradně na těch, jež v současnosti využívá.

Láhve pro VINIUM a. s. dodává společnost Vetropack Moravia Glass z Kyjova. Vína společnosti můžeme vidět v lahvích o obsahu 0,2l; 0,5l; 0,75l; 1l. VINIUM dodává také vína balená ve zvláštním vaku v krabici opatřeném zvláštním výpustním ventilem o obsahu 5 l a 10 l.

Tvůrcem a dodavatelem etiket je rakouská společnost Marzek Etiketten.

Další součástí produktu je korková zátka. Korkové zátky dodává podniku zahraniční společnost Bouchon-liss.

• RIVALITA UVNITŘ KONKURENČNÍHO OKOLÍ

Rivalita mezi současnými výrobci vína je obrovská. Na českém trhu soupeří velké množství výrobců. Vzhledem k nižší poptávce po domácí produkci působí českým výrobcům potíže spíše zahraniční produkce, proti které bojují jen stěží. Mnozí zahraniční konkurenti vsázejí více na kvantitu a nižší ceny. Domácím producentům ovšem takové ceny odčerpávají část poptávky, jejich obraty klesají a dostávají se do finančních potíží.

V poslední době začínají výrobci vína cítit tlak ze strany svých distribučních partnerů na poskytování prostředků pro podporu prodeje a slev při prodeji. Zejména velké obchodní řetězce vyžadují podstatně nižší nákupní ceny.

3.1.3 Analýza makroekonomického prostředí a odvětví

• MAKROEKONOMICKÉ PROSTŘEDÍ

Sestavení této analýzy je podstatné zejména pro posouzení okolních vlivů na společnost.

Úspěch jakéhokoliv odvětví národního hospodářství je ovlivněn celkovým hospodářským vývojem v zemi.

Vývoj hlavních makroekonomických indikátorů české ekonomiky a jejich predikce jsou shrnuty v následující tabulce. Zdrojem dat byla Makroekonomická predikce vývoje základních indikátorů ČR (www.mfcr.cz).⁽¹¹⁾

Hlavní makroekonomické indikátory		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
		Aktuální predikce						
Hrubý domácí produkt	růst v %, s.c.	4,5	6,3	6,8	6,0	4,0	1,4	2,1
Spotřeba domácností	růst v %, s.c.	2,9	2,5	5,4	5,3	2,9	3,2	3,0
Spotřeba vlády	růst v %, s.c.	-3,5	2,9	-0,7	0,4	1,5	0,5	0,0
Tvorba hrubého fixního kapitálu	růst v %, s.c.	3,9	1,8	6,5	6,7	4,5	-0,2	2,0
Deflátor HDP	růst v %	4,5	-0,3	0,9	3,6	1,3	1,8	1,8
Průměrná míra inflace	%	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,3	2,1
Zaměstnanost (VŠPS)	růst v %	-0,6	1,2	1,3	1,9	1,5	-0,3	-0,8
Míra nezaměstnanosti (VŠPS)	průměr v %	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4	5,2	5,9
Objem mezd a platů (dom.koncept)	růst v %, b.c.	6,3	6,9	8,0	9,3	8,1	4,2	5,3
Podíl BÚ na HDP	%	-5,2	-1,3	-2,6	-1,8	-2,8	-1,8	-1,7
Směnný kurz CZK/EUR		31,9	29,8	28,3	27,8	25,0	25,6	24,7
Dlouhodobé úrokové sazby	% p.a.	4,8	3,5	3,8	4,3	4,6	3,8	3,8
HDP eurozóny (EA12)	růst v %, s.c.	2,1	1,7	2,9	2,6	0,9	-1,0	-0,7

TABULKA Č.4 - MAKROEKONOMICKÉ UKAZATELE
ZDROJ DAT: (11) MFCR

Po letech vysoké dynamiky a růstu HDP (přes 6 % v období 2005 až 2007) dochází od počátku roku 2008 k jejímu zpomalování. Predikce předpokládá **zpomalení růstu světové ekonomiky**. Budoucí vývoj vnějšího makroekonomického prostředí je značně nejistý a se současně dostupnými informacemi je obtížné odhadnout hloubku a dobu trvání současné globální ekonomické krize. **Vnější prostředí se stává rizikem pro makroekonomický vývoj v České republice.**⁽¹¹⁾

• PERSPEKTIVY OBORU

Zdrojem dat pro zpracování analýzy perspektiv oboru byla internetová publikace Panorama potravinářského průmyslu 2007 (www.mze.cz).⁽¹²⁾

Podle výrobní činnosti je společnost VINIUM a.s. zařazena dle klasifikace OKEČ do oboru podnikání **15.93 Výroba hroznového vína**.

Spotřeba vína podle zveřejňovaných zdrojů má trvale vzrůstající trend, v roce 2007 spotřeba vína činila 17,2 l na osobu za rok. Kvalifikovaný odhad předpokládá v roce 2008 spotřebu 17,6 l osobu/rok. **Do budoucna se očekává, že spotřeba vína v ČR se bude dále mírně zvyšovat a současně se bude zvyšovat i podíl jakostního vína.**

Přesto lze konstatovat, že nárůst spotřeby neznamená zvyšování odbytu vín českých producentů. Vinařství v ČR se stejně jako vinařství v EU dostává vlivem stále rostoucích dovozů levného vína pod tlak výrobců vína z Jižní Ameriky, Austrálie či jižní Afriky.⁽¹²⁾

Celkový dovoz vína podle údajů ČSÚ za rok 2007 dosáhl objemu 1 478 tis. hl. a tím se meziročně zvýšilo množství importovaného vína o 6 %. Největším importérem vína do ČR byla v roce 2007, stejně jako v letech předchozích Itálie, kde import tvořil 40 % veškerého dovozu vína do ČR, z dalších dodavatelů vín na český trh můžeme jmenovat Slovensko, Francii, Španělsko či Maďarsko. K nejvyššímu vzestupu dovozu došlo v roce 2007 v porovnání s předchozím rokem u vína dodaného z Chile, které se tak stalo pátým největším dodavatelem do ČR. Vývoz vína z ČR se v roce 2007, proti roku minulému výrazně zvýšil, v objemovém vyjádření o 150 %. Největším odběratelem vína z České republiky je Slovensko.⁽¹²⁾

Obor, ve kterém společnost působí je poměrně stabilní, jen občas se potýká s drobnými nestabilitami. Tyto jsou většinou spojeny se změnou legislativy, harmonizací v rámci Evropské unie a v neposlední řadě závisí také na kvalitě a úrodě vinné révy. Změny v oboru jsou také ovlivněny situací pěstitelů.

- **DOTACE Z FONDŮ EU**

Pro Českou republiku na podporu jejího vinařství vyčlenila Evropská komise 3 200 tis. Euro. Podpora vychází z nařízení Komise (ES) č. 1227/2000 a nařízení vlády ČR 33/2007 Sb. v platném znění. ⁽¹⁹⁾

Dotace má sloužit k financování nových technologií a postupů zpracování vín, výsadbě nových odrůd, modernizaci vinic a sklepů a především na propagaci českého a moravského vína ve třetích zemích. Reforma zajistí ochranu životního prostředí, zachování tradičních a osvědčených technik jakosti a zjednoduší pravidla pro označování. Tato reforma vstoupila v platnost 1. srpna 2008. Do roku 2015 budou postupně rušena práva na výsadbu vína s možností prodloužit jejich platnost na vnitrostátní úrovni do roku 2018. Do této doby lze požádat o dotaci. ^{(14), (21)}

Cílem finanční pomoci z fondu EU je snaha pomoci úspěšným producentům ke zvýšení jejich konkurenceschopnosti a finančně podpořit vinaře k ukončení jejich činnosti, popřípadě jejich přeorientování na výrobu jiné produkce.

3.2 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI VINIUM A.S.

Tato část bakalářské práce vychází z teoretických východisek práce a analyticky zpracovává finanční analýzu společnosti VINIUM a.s.

Podklady použité pro zpracování finanční analýzy:

- Data z účetní závěrky společnosti VINIUM a.s. za léta 2004 až 2007.
Zejména finanční výkazy **rozvaha** (balance), **výkaz zisku a ztráty** a **cash-flow** (přehled o peněžních tocích)
- Výroční zprávy společnosti VINIUM a.s. za léta 2004 až 2007
- Auditorská zpráva za léta 2004 až 2007. Výrok auditora byl ve všech letech: „*bez výhrad*“.
- Přílohy k účetním závěrkám za léta 2004 až 2007

3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

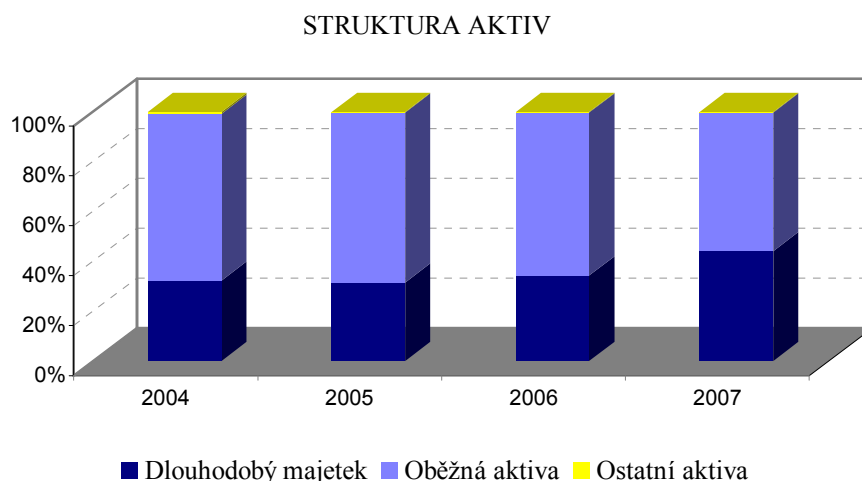
3.2.1.1 Vertikální analýza aktiv

Majetek společnosti **VINIUM a.s.** je členěn shodně s účetními výkazy společnosti v těchto hlavních kategoriích:

Vertikální analýza aktiv	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
STÁLÁ AKTIVA	32,42%	31,66%	34,30%	44,04%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,52%	0,81%	1,36%	1,58%
Dlouhodobý hmotný majetek	28,80%	28,82%	30,81%	37,72%
Dlouhodobý finanční majetek	3,10%	2,03%	2,13%	4,74%
OBĚŽNÁ AKTIVA	66,69%	67,97%	65,43%	55,70%
Zásoby	42,87%	47,16%	45,19%	35,54%
Dlouhodobé pohledávky	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
Krátkodobé pohledávky	16,15%	19,14%	18,39%	16,98%
Krátkodobý finanční majetek	7,68%	1,67%	1,84%	3,17%
OSTATNÍ AKTIVA	0,89%	0,37%	0,27%	0,26%

TABULKA Č. 5 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Celková struktura aktiv společnosti VINIUM a.s. v analyzovaném období 2004 až 2007 nezaznamenala větších výkyvů. Podíl stálých aktiv na celkových aktivech mírně narůstal na úkor oběžných aktiv, což je možno hodnotit pozitivně, neboť to signalizuje efektivní nakládání se svěřenými prostředky.



GRAF Č. 2 - STRUKTURA AKTIV

• STÁLÁ AKTIVA

Dlouhodobý nehmotný majetek je evidován v zůstatkové hodnotě (netto) 6 552 tis. Kč a je tvořen především softwarem, jiným dlouhodobým nehmotným majetkem a ocenitelnými právy v hodnotě 79 tis Kč.

Podíl **dlouhodobého hmotného majetku** na celkových aktivech se pohybuje v analyzovaném období v intervalu 29 až 38 % a tvoří nejvýznamnější položku dlouhodobého majetku. Rozhodujícími položkami tohoto majetku jsou **stavby** (zejména v areálu společnosti ve Velkých Pavlovicích) a **samostatné movité věci a jejich soubory**. Položky dlouhodobého hmotného majetku ovlivnila investice do technologického zařízení pro příjem a zpracování hroznů vinné révy, které bylo pořízeno v r. 2005. Nejvýznamnějším přírůstkem v hospodářském roce 2006-2007 bylo pořízení Plnicího zařízení v hodnotě 9 840 tis. Kč. V průběhu června 2007 byla stávající stáčecí linka společnosti VINIUM a.s. doplněna o moderní stroje převezené ze společnosti České vinařské závody a.s.. Na tyto investice byla poskytnuta dotace 703 tis. Kč.

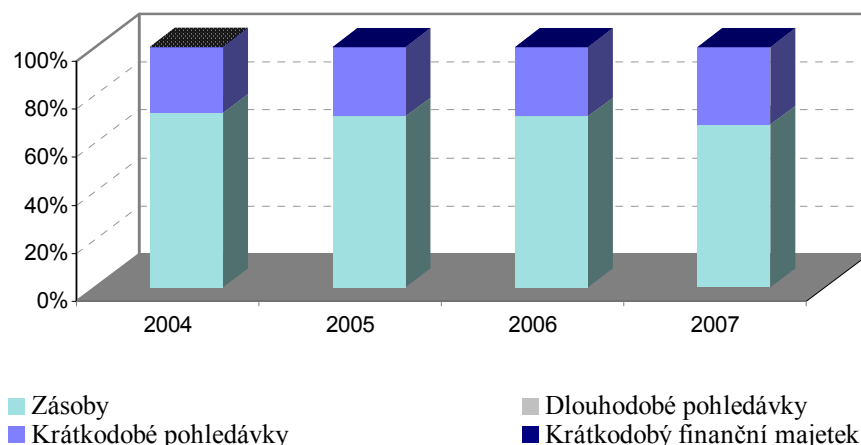
Významná část dlouhodobého majetku společnosti je **zatížena zástavním právem**.

Dlouhodobý finanční majetek tvoří zejména podíly v ovládaných a řízených osobách. Další položkou dlouhodobého finančního majetku je půjčka společnosti AGROPOL Mikulov, spol. s r.o. v nesplacené výši 8 367 tis. Kč

• OBĚŽNÁ AKTIVA

Z celkových aktiv tvoří největší část oběžná aktiva. Na **oběžných aktivech** se nejvíce podílejí **zásoby**, zejména pak nedokončená výroba a polotovary. Významnou položkou oběžných aktiv jsou také pohledávky z obchodních vztahů.

STRUKTURA OBĚŽNÝCH AKTIV



GRAF Č. 3 - STRUKTURA OBĚŽNÝCH AKTIV

Zásoby k datu 30.6.2007 dosáhly zůstatkové hodnoty 147 054 tis. Kč, tj. 35,5 % celkových aktiv společnosti. Vzhledem k charakteru podnikání společnosti představuje podstatnou položku zásob nedokončená výroba a výrobky (16,9%). K nedokončené výrobě byla vytvořena v hospodářském roce 2006/2007 opravná položka ve výši 21 407 tis. Kč.

Struktura zásob	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
ZÁSoby	42,87%	47,16%	45,19%	35,54%
Materiál	2,85%	2,35%	2,29%	3,31%
Nedokončená výroba a polotovary	29,45%	36,36%	25,02%	16,90%
Výrobky	5,16%	5,56%	11,92%	11,17%
Zboží	1,88%	1,70%	4,52%	2,02%
Poskytnuté zálohy na zásoby	3,52%	1,18%	1,43%	2,14%

TABULKA Č. 6 - STRUKTURA ZÁSOb

Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů činí 67 168 tis. Kč (k 30. červnu 2006 93 454 tis. Kč), ze kterých 23 114 tis. Kč (k 30. červnu 2006 7 462 tis. Kč) představují pohledávky po lhůtě splatnosti. Opravná položka k nedobytným pohledávkám k 30. červnu 2007 činila 399 tis. Kč. Krátkodobé pohledávky tvoří v analyzovaném období průměrně 17% celkových aktiv a jejich objem od roku 2005 postupně klesá.

Krátkodobý finanční majetek představuje finanční hotovost na pokladně a peníze na bankovních účtech (13 115 tis. Kč).

• OSTATNÍ AKTIVA

Ostatní aktiva tvoří v letech 2004 - 2007 necelé jedno procento z celkových aktiv a jsou tvořena přechodnými účty aktiv.

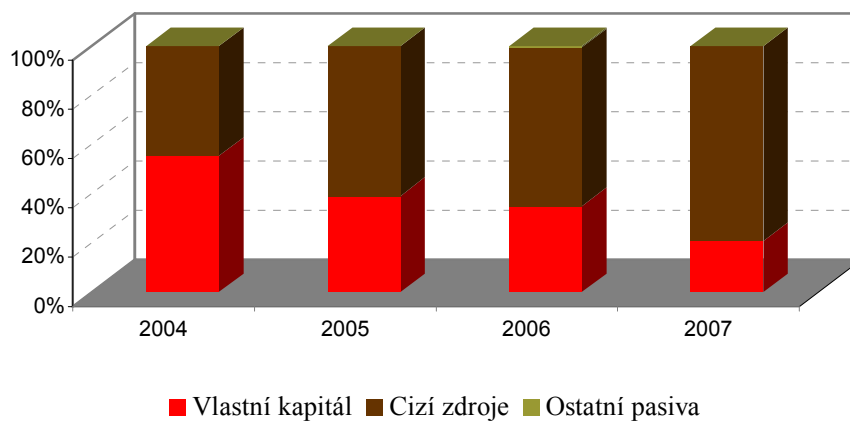
3.2.1.2 Vertikální analýza pasiv

K výše uvedenému majetku se váží závazky (cizí zdroje) a vlastní kapitál společnosti. Pasiva byla podle účetních výkazů strukturována takto:

Vertikální analýza pasiv	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	55,34%	39,08%	34,92%	20,81%
Základní kapitál	55,19%	37,50%	39,30%	50,75%
Kapitálové fondy	18,35%	0,02%	0,02%	0,03%
Rezervní, nedělitelný f. a ost. f. ze zisku	0,00%	0,05%	0,12%	0,16%
Výsledek hospodaření minulých let	-19,52%	0,04%	1,51%	-5,85%
Výsledek hospodaření běž. účet. období	1,32%	1,47%	-6,04%	-24,29%
CIZÍ ZDROJE	44,62%	60,87%	64,56%	79,18%
Rezervy	0,17%	0,06%	0,05%	0,26%
Dlouhodobé závazky		5,36%	2,91%	5,13%
Krátkodobé závazky	20,80%	10,10%	16,31%	17,27%
Bankovní úvěry a výpomoci	23,65%	45,36%	45,29%	56,53%
OSTATNÍ PASIVA- Časové rozlišení	0,04%	0,05%	0,52%	0,01%

TABULKA Č. 7 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

STRUKTURA PASIV



GRAF Č.4 - STRUKTURA PASIV

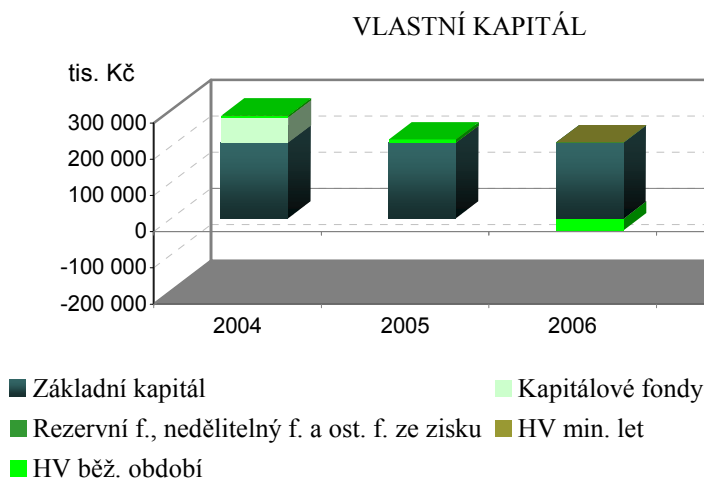
• VLASTNÍ KAPITÁL

Vlastní kapitál společnosti VINIUM a.s. dosáhl k datu 30.6.2007 hodnoty 86 085 tis Kč což představuje 21 % podíl na celkových pasivech. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se od roku 2004 (kdy tvořil 55,34% z celkových pasiv) postupně snižuje na úkor kapitálu cizího. Sice platí, že náklady cizího kapitálu jsou levnější a cizí kapitál tvoří tzv. „daňový štít“ (úroky z úvěrů jsou součástí nákladů), nicméně se stoupajícím podílem cizího kapitálu stoupá i riziko platební neschopnosti a bankrotu.

Základní kapitál společnosti VINIUM a.s. ve výši 210 000 tis. Kč je rozdělen na 210 000 ks akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč. Tyto akcie nejsou kótované na regulovaném trhu cenných papírů a jsou volně převoditelné.

Zákonný rezervní fond je vytvořen ve výši 664 tis. Kč, statutární fondy byly k datu 30.6.2007 ve výši 1 tis. Kč.

Výsledek hospodaření minulých let je tvořen neuhrazenou ztrátou ve výši 24 203 tis. Kč.



GRAF Č.5 - STRUKTURA VLASTNÍHO KAPITÁLU

• CIZÍ ZDROJE

Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech od roku 2004 postupně narůstá a v roce 2007 dosáhl 79%. Nejvýznamnější položkou jsou bankovní úvěry (56,5 % celkových pasiv). Na zadlužení společnosti mají vliv také krátkodobé závazky (17 % celkových pasiv), z nichž nejvýznamnější jsou závazky z obchodních vztahů. Společnost k zajištění podmínek pro realizaci své výrobní a obchodní

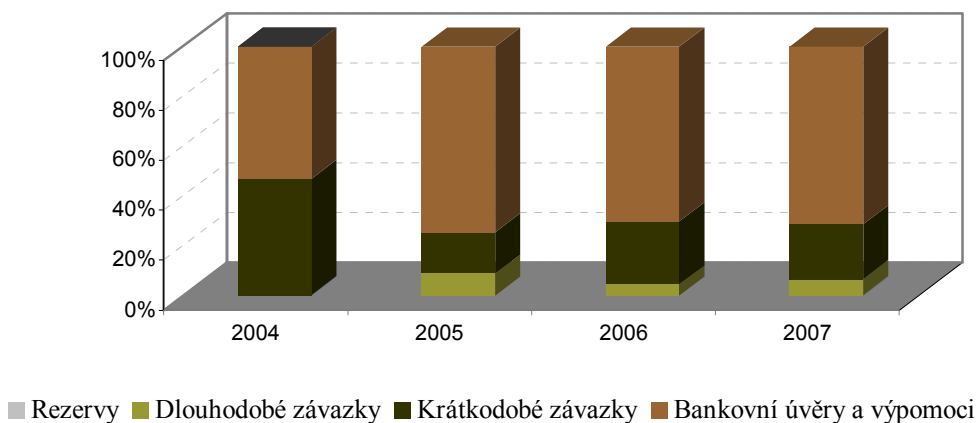
strategie čerpá komerční úvěry od Raiffeisenbank Bank a.s. a České spořitelny a.s., půjčku od mateřské společnosti České vinařské závody a.s. a úvěr poskytnutý propojenou osobou PROSPERITA holding, a.s.

Dlouhodobé závazky v souhrnné výši 21 229 tis. Kč jsou tvořeny zejména půjčkou od mateřské společnosti České vinařské závody a.s. ve výši 20 000 tis. Kč (se splatností 31.12.2008 a úrokovou sazbou 5 % p.a.) a zůstatkem půjčky od akcionářů ve výši 15 563 tis. Kč, který byl v roce 2007 postoupen na nového věřitele Prosperita holding, a.s. (úroková sazba je 5 % p. a. , půjčka je podřízeným dluhem a může být splacena až po splacení bankovního úvěru).

Krátkodobé závazky se vykazují ve jmenovitých hodnotách, k datu 30.6.2007 dosáhly souhrnné hodnoty 71 446 tis. Kč, z toho závazky z obchodního styku dosáhly výše 44 145 tis. Kč. Stav krátkodobých závazků je celou dobu analyzovaných let stabilní.

Bankovní úvěry a výpomoci dosahují k 30.6.2007 celkové výše 233 900 tis. Kč. Za poslední tři analyzovaná léta tvoří nejvýznamnější část cizích zdrojů. Společnost tvoří **rezervy** na nevyčerpanou dovolenou a odstupné.

STRUKTURA CIZÍCH ZDROJŮ



GRAF Č.6 - STRUKTURA CIZÍCH ZDROJŮ

• OSTATNÍ PASIVA

Ostatní pasiva tvoří účty časového rozlišení.

Stav ostatních aktiv se po celé analyzované období u společnosti VINIUM a.s. příliš nezměnil.

3.2.1.3 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv	2004-2005	2005-2006	2006-2007
AKTIVA CELKEM	0,4716	-0,0459	-0,2256
DLOUHODOBÝ MAJETEK	0,4373	0,0335	-0,0056
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,2843	0,5989	-0,0990
Dlouhodobý hmotný majetek	0,4726	0,0201	-0,0519
Dlouhodobý finanční majetek	-0,0337	-0,0018	0,7238
OBĚŽNÁ AKTIVA	0,4998	-0,0815	-0,3407
Zásoby	0,6189	-0,0856	-0,3910
Dlouhodobé pohledávky	0,0000	0,0000	0,0000
Krátkodobé pohledávky	0,7443	-0,0832	-0,2849
Krátkodobý finanční majetek	-0,6808	0,0544	0,3330
OSTATNÍ AKTIVA - časové rozlišení	-0,3893	-0,2889	-0,2768

TABULKA Č. 8 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Z analýzy změn v časové řadě vyplývá, že celková hodnota aktiv má klesající tendenci. Nejvýrazněji poklesla v roce 2007 a to o 22,6% oproti roku 2006.

Dlouhodobý majetek má rostoucí tendenci, což je způsobeno investicemi do nových zařízení, konkrétně do technologického zařízení pro příjem a zpracování hroznů vinné révy, které bylo pořízeno v r. 2005 a plnicího zařízení v hodnotě 9 840 tis. Kč v hospodářském roce 2006-2007. Nejvíce společnost investovala do dlouhodobého finančního majetku, který tvoří zejména podíly v ovládaných a řízených osobách.

Oběžná aktiva poklesla v roce 2007 o 34% oproti roku 2006. Největší podíl na tomto poklesu má **snížení zásob a krátkodobých pohledávek**, což lze považovat za pozitivní jev. Tento pokles ovšem ovlivnila i skutečnost, že k 30.6.2007 společnost tvořila opravné položky k nedokončené výrobě a polotovarům v hodnotě 21 407 tis. Kč a k pohledávkám z obchodních vztahů ve výši 399 tis. Kč.

3.2.1.4 Horizontální analýza pasiv

Vlastní kapitál v roce 2007 zaznamenal pokles oproti roku 2006 o 53,86%. Tento pokles je způsoben zápornými výsledky hospodaření v letech 2006 a 2007.

Cizí zdroje meziročně nezaznamenaly v analyzovaném období žádných velkých výkyvů. Značný nárůst zaznamenaly v roce 2005, kdy nárůst oproti roku 2004 byl

100%. Nárůst byl způsoben poskytnutým úvěrem konsorciem bank (Raiffeisenbank a.s. a Česká spořitelna a.s.). Další významný nárůst zaznamenala oblast dlouhodobých závazků.

Ostatní položky pasiv nezaznamenaly v letech 2004 až 2007 výraznější změny.

Horizontální analýza pasiv	2004-2005	2005-2006	2006-2007
PASIVA CELKEM	0,4716	-0,0459	-0,2256
VLASTNÍ KAPITÁL	0,0392	-0,1474	-0,5386
Základní kapitál	0,0000	0,0000	0,0000
Základní kapitál	0,0000	0,0000	0,0000
Kapitálové fondy	-0,9983	0,0000	0,0000
Rezervní f., nedělitelný f. a ost. f. ze zisku	253,0000	1,6181	0,0000
Výsledek hospodaření minulých let	1,0033	31,4597	-4,0066
Výsledek hospodaření běž. účet. období (+/-)	0,6348	-4,9272	-2,1157
CIZÍ ZDROJE	1,0074	0,0120	-0,0502
Rezervy	-0,5204	-0,1672	3,0114
Dlouhodobé závazky		-0,4812	0,3641
Krátkodobé závazky	-0,2854	0,5404	-0,1799
Bankovní úvěry a výpomoci	1,8222	-0,0472	-0,0335
OSTATNÍ PASIVA - Časové rozlišení	0,8701	8,6667	-0,9856

TABULKA Č. 9 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

3.2.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

3.2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel **čistého pracovního kapitálu** je nutno chápat jako určitý finanční polštář pro případ mimořádných výdajů. Obecně je charakterizován jako rozdíl mezi dlouhodobými pasivy a stálými aktivy. ⁽¹⁾

Jak vidíme z tabulky i grafu VINIUM a.s. **dosahuje po celé sledované období kladných hodnot čistého pracovního kapitálu**, s tím, že jeho hodnoty kolísají mezi 158 mil. Kč v roce 2007 a nejvyšších hodnot podnik dosahoval v roce 2005 324 mil. Kč.

Pracovní kapitál I. je vypočten na základě klasické definice pracovního kapitálu jako rozdíl oběžných aktiv (tj. zásob, krátkodobých pohledávek a finančního majetku) a krátkodobých závazků. ⁽¹⁾

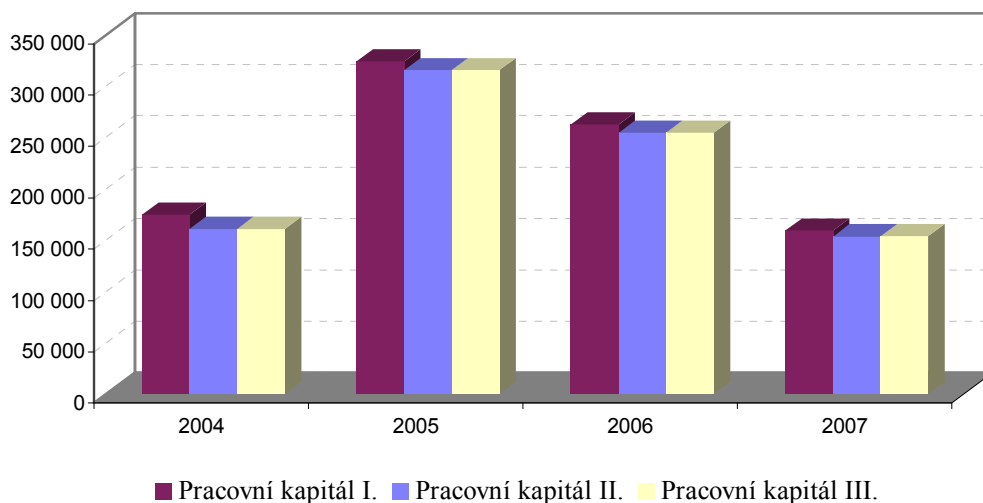
Pracovní kapitál II. zohledňuje i nevyfakturované krátkodobé pohledávky a krátkodobé závazky společnosti, zahrnuje tedy krátkodobé dohadné účty aktivní a pasivní. ⁽¹⁾

Pracovní kapitál III. zahrnuje do propočtu pracovního kapitálu i položky ostatních aktiv a ostatních pasiv (příjmy a výdaje příštích období). ⁽¹⁾

Propočet ČPK	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Zásoby	163 122	264 072	241 458	147 054
Krátkodobé pohledávky	61 443	107 175	98 255	70 262
Finanční majetek	29 228	9 331	9 839	13 115
Dohadné účty aktivní	86	762	709	666
Příjmy příštích období	52	160	121	183
Krátkodobé závazky	79 145	56 557	87 123	71 446
Odložený daňový závazek	0,0	0,0	0,0	0,0
Dohadné účty pasivní	14 008	9 771	8 711	6 366
Výdaje příštích období	130	96	42	40
Pracovní kapitál I.	174 648	324 021	262 429	158 985
Pracovní kapitál II.	160 726	315 012	254 427	153 285
Pracovní kapitál III.	160 648	315 076	254 506	153 428

TABULKA Č.10 - PROPOČET ČPK

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL



GRAF Č.7 - ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

3.2.2.2 Čistý peněžně - pohledávkový fond

Výše fondu je dána hodnotou oběžných aktiv, z kterých jsou vyloučeny některé nelikvidní složky majetku (zásoby a zpravidla i nelikvidní pohledávky). Od takto vymezené části oběžných aktiv se odečítají krátkodobé závazky. (10)

Propočet čistého PPF	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Krátkodobé pohledávky	61 443	107 175	98 255	70 262
Finanční majetek	29 228	9 331	9 839	13 115
Krátkodobá oběžná aktiva	90 671	116 506	108 094	83 377
Krátkodobé závazky	79 145	56 557	87 123	71 446
Krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci	90 000	212 000	212 000	60 000
Krátkodobá pasiva	169 145	268 557	299 123	131 446
Čistý peněžně pohledávkový fond	-78 474	-152 051	-191 029	-48 069

TABULKA Č. 11 - PROPOČET ČPPF

Po vyloučení zásob a dlouhodobých pohledávek dostaneme podstatně nižší částku ČPPF. Společnost dosahuje po celé sledované období záporných hodnot ČPPF což znamená, že VINIUM a.s. má velkou část oběžného majetku vázanou v méně likvidních částech (zásoby, nelikvidní pohledávky).

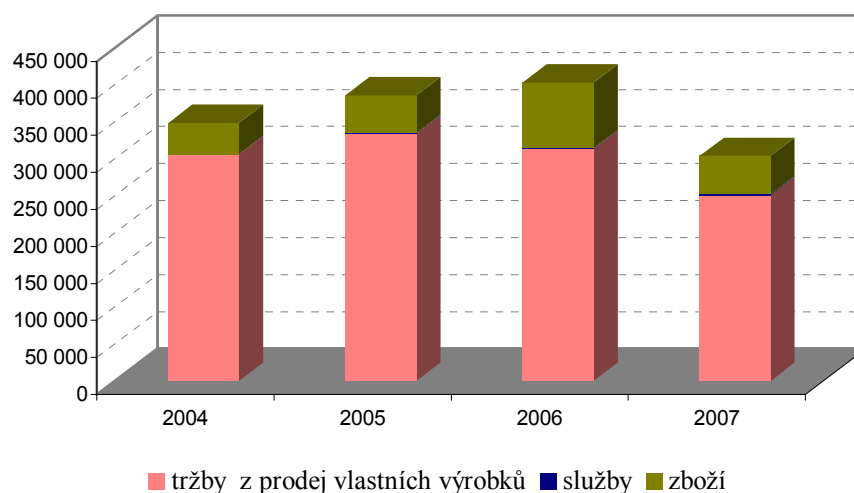
3.2.2.3 Analýza tržeb, nákladů a zisku

Společnost VINIUM a.s. realizuje tržby v tuzemsku i v zemích Evropské unie. Vývoj tržeb ukazuje následující tabulka a graf:

Tržby	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
tržby z prodej vlastních výrobků	305 580	333 816	313 277	250 669
z toho tuzemsko	303 734	331 389	307 302	228 524
zahraničí	1 846	2 427	5 975	22 145
služby	226	454	653	1 072
z toho tuzemsko	226	454	345	1 018
zahraničí			308	54
zboží	42 418	50 895	89 002	51 985
z toho tuzemsko	42 418	49 260	81 338	49 321
zahraničí		1 635	7 664	2 664
TRŽBY CELKEM	348 224	385 165	402 932	303 726
z toho tuzemsko	346 378	381 103	388 985	278 863
zahraničí	1 846	4 062	13 947	24 863

TABULKA Č. 12 - ANALÝZA TRŽEB

STRUKTURA TRŽEB

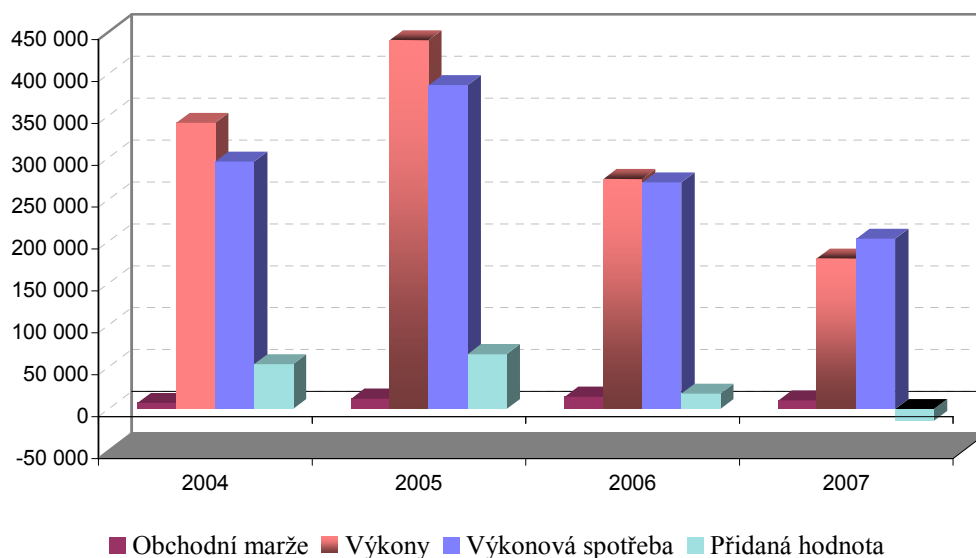


GRAF Č.8 - STRUKTURA TRŽEB

Akciová společnost VINIUM realizuje **jak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb**, tak také **tržby z prodeje zboží**. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb mezi léty 2006 a 2007 značně poklesly, byly nižší o 95 126 tis. Kč oproti předchozímu období, to je o 23,8 %. Prodej výrobků v množstevním vyjádření byl rovněž nižší o 2 114 635 kusů a dosáhl výše 6 947 932 kusů.

Přidaná hodnota je ovlivněna vývojem tržeb, s poklesem tržeb došlo také k poklesu přidané hodnoty. Její podíl na tržbách se v letech 2004 až 2005 pohyboval ve výši 14,4 % až 17 %, k výraznému poklesu přidané hodnoty dochází v průběhu roku 2006, k 30.6.2007 je přidaná hodnota dokonce záporná.

STRUKTURA PŘIDANÉ HODNOTY



GRAF Č.9 - STRUKTURA PŘIDANÉ HODNOTY

S poklesem tržeb a odbytu souvisí i pokles **výkonové spotřeby**. Za nepříznivou situaci je možno považovat, že pokles tržeb má větší dynamiku, než pokles výkonové spotřeby. Náklady byly vyšší ve srovnání s předchozím obdobím zejména o tvorbu opravných položek k zásobám, pohledávkám a finančnímu majetku. Opravné položky k zásobám byly tvořeny zejména na zásoby vína z kampaně roku 2004. Cena těchto vín byla vysoká a kvalita u většiny již neodpovídala zařazení.

Vývoj hospodářských výsledků lze charakterizovat spíše negativně. Sice v roce 2005 došlo k meziročnímu zvyšování hospodářského výsledku za účetní období, ale v následujících letech 2006 i 2007 je hospodářský výsledek záporný. V hospodářském roce 2006 - 2007 dosáhla společnost hospodářského výsledku ve výši -100 495 tis. Kč. Celkové výnosy dosáhly 258 019 tis. Kč. Celkové náklady činily 358 514 tis. Kč. **Tento výsledek byl ovlivněn snížením tržeb, růstem finančních nákladů a tvorbou opravných položek.**

Provozní výsledek hospodaření v roce 2005 vzrostl oproti roku 2004 téměř dvojnásobně. V dalších dvou letech však výrazně poklesl (z hodnoty 20 163 tis. Kč v roce 2005 na hodnotu -21 031 tis. Kč v roce 2006 a dokonce na -77 683 tis. Kč v roce 2007). Pokles provozního výsledku je alarmující, neboť provozní činnost je základem podnikatelské činnosti výrobní firmy.

Hospodářský výsledek z finančních operací je po celé analyzované období záporný. Ztráta z finančních operací je způsobena především vysokými nákladovými úroky. Jejich podíl na celkových výsledcích od roku 2004 stoupá. V roce 2007 dosáhly 5,1% podíl. U tohoto výsledku hospodaření je obvyklé, že se pohybuje v záporných číslech.

Mimořádný hospodářský výsledek je minimální, v roce 2006 a 2007 nulový.

Hospodářské výsledky	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Provozní výsledek hospodaření	10 689	20 163	-21 031	-77 683
Finanční výsledek hospodaření	-5 457	-12 381	-11 223	-22 812
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 229	7 760	-32 254	-100 495
Mimořádný hospodářský výsledek	-155	453	0	0
Hosp. výsledek za účetní období	5 074	8 213	-32 254	-100 495

TABULKA Č. 13 - HOSPODÁŘSKÉ VÝSLEDKY

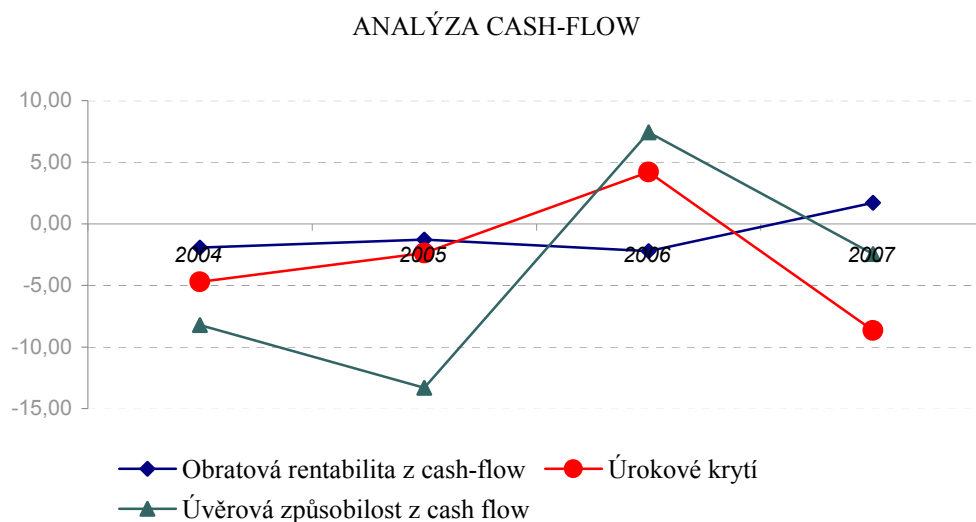
Podrobná vertikální a horizontální analýza výkazu zisků a ztrát je uvedena v příloze.

3.2.2.4 Analýza cash-flow

U společnosti VINIUM a.s. je charakteristický **záporný peněžní tok zejména z investiční činnosti**, což souvisí s neustálou snahou společnosti o modernizaci zařízení.

Analýza cash-flow		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Obratová rentabilita z cash-flow	Prov.CF/obrat	-1,94	-1,27	-2,21	1,72
Úrokové krytí z cash-flow	Prov.CF/úroky	-4,71	-2,36	4,21	-8,66
Úvěrová způsobilost z cash flow	CZ/Provoz CF	-8,21	-13,30	7,43	-2,45
Peněžní likvidita z cash flow	Provoz CF/KrD	-0,26	-0,45	0,53	-1,87

TABULKA Č. 14 - ANALÝZA CASH-FLOW



GRAF Č.10 - ANALÝZA CASH-FLOW

Obratová rentabilita udává finanční efektivitu podnikového hospodaření. Obrat v tomto ukazateli představuje příjmy z běžné činnosti podniku. Výše ukazatele prezentuje vývoj v čase schopnosti podniku vytvářet z obrátového procesu finanční přebytky, které jsou nutné pro posilování pozice podniku. (5)

Úvěrová způsobilost z CF vyjadřuje, kolikrát musí podnik vytvořit sumu finančních zdrojů, aby vlastními silami pokryl všechny závazky. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím více musí podnik vydat na splátky úvěrů a tím méně zůstává na investování a rozvoj. (5)

Jednotlivé ukazatele u společnosti VINIUM a.s. značně kolísají a nevykazují jednoznačné tendence. Výkaz cash-flow jedenkrát za rok nevypovídá o skutečném hospodaření s penězi. Navíc se jedná o uzávěrku k jedinému datu, a následující

den po uzávěrce mohla být situace diametrálně odlišná. Nicméně tato analýza má své pevné místo v operativním řízení firmy.

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

3.2.3.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se používají pro vyjádření schopnosti firmy dostát svým závazkům. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozdělují se podle likvidnosti části oběžných aktiv uvedených v čitateli.

- **Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)**

Ukazuje kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Optimální hodnota likvidity 3.stupně je 2 až 3 což je hodnota finančně zdravých podniků. Hodnoty menší jak 1 jsou z hlediska finančního zdraví nepříjemné.

- **Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)**

Ukazatel pohotové likvidity vylučuje z oběžných aktiv zásoby, jako nejméně likvidní složku aktiv a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky.

Doporučené hodnoty by se měly standardně pohybovat mezi 1-1,5. Pro zachování likvidity, by neměla hodnota likvidity 2. stupně klesnout pod hodnotu 1.

- **Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)**

Měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy a to penězi a jejich ekvivalenty, jako jsou volně obchodovatelné cenné papíry, splatné dluhy a směnečné dluhy a šeky. Likvidita je zajištěna pokud ukazatel dosahuje hodnoty 0,2 až 0,5.

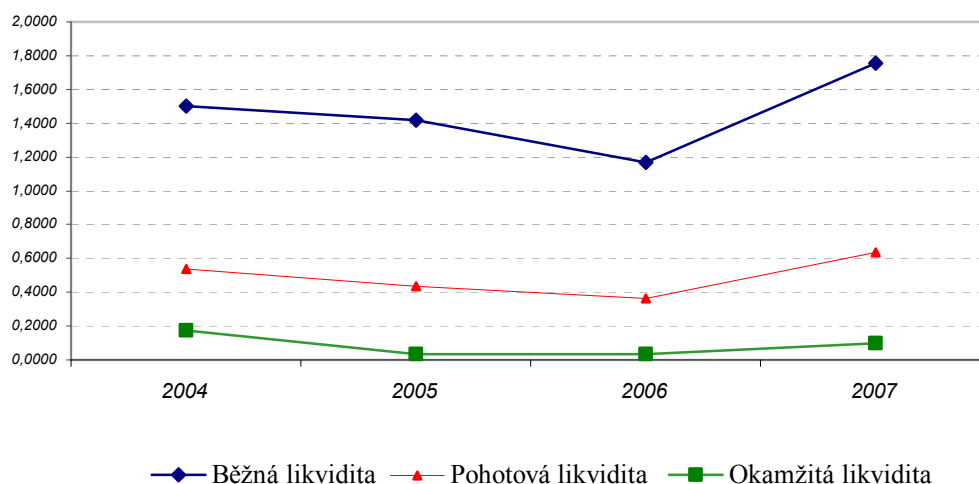
Ukazatele platební schopnosti (likvidity)		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Běžná likvidita	OA/KrD	1,5004	1,4173	1,1688	1,7534
Pohotová likvidita	(OA-Zásoby)/KrD	0,5361	0,4338	0,3614	0,6343
Okamžitá likvidita	FM/KrD	0,1728	0,0347	0,0329	0,0998

TABULKA Č. 15 - UKAZATELE LIKVIDITY

Hodnoty likvidity u společnosti VINIUM a.s. dosahují hodnot o něco nižších než je doporučeno literaturou. Běžná likvidita se pohybuje mezi hodnotami 1,2 až 1,7.

Pohotová likvidita dokonce pod hodnotou 1 po celou dobu sledovaného období 2004 až 2007. Za těmito hodnotami lze vidět snahu firmy o co nejefektivnější využití finančních prostředků. Nicméně z dlouhodobého hlediska je tato situace velmi obtížně udržitelná, neboť bude obtížné získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti. V roce 2007 lze pozorovat nárůst hodnot likvidy.

UKAZATELE LIKVIDITY



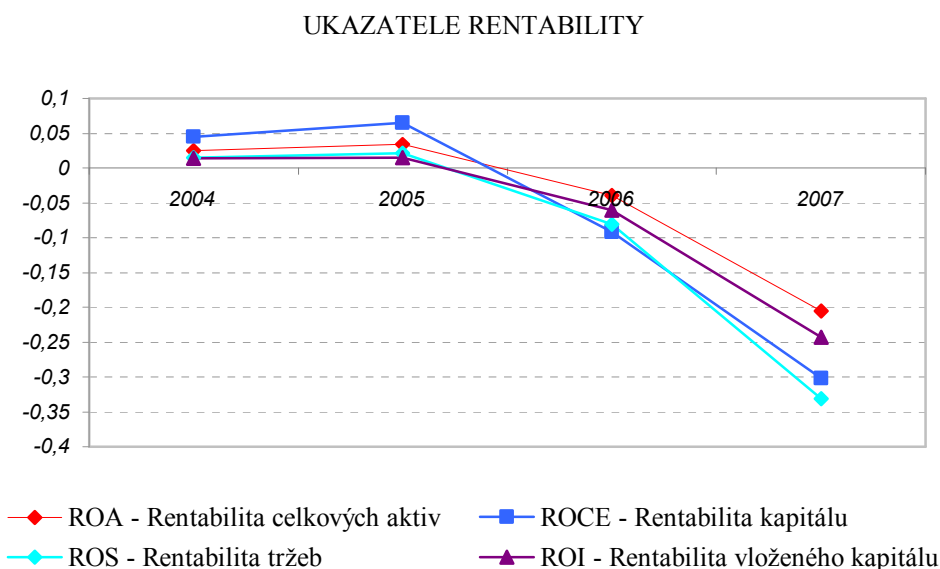
GRAF Č.11 - UKAZATELE LIKVIDITY

3.2.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk společnosti získaný podnikatelskou činností, a to buď k celkovým aktivům, kapitálu nebo tržbám. Vyjadřují tedy s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do firmy nezávisle na zdroji financování. ⁽¹⁰⁾

Ukazatele rentability (výnosnosti)		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Rentabilita celkových aktiv (ROA)	EBIT/CA	0,025	0,034	-0,040	-0,206
Rentabilita tržeb (ROS)	EBIT/T	0,027	0,050	-0,053	-0,280
Rentabil. vloženého kapitálu (ROI)	EAT/CA	0,013	0,015	-0,060	-0,243
Rentabilita dlouh. zdrojů (ROCE)	EBIT/(VK+D)	0,045	0,066	-0,091	-0,301
Rentabilita vlast. kapitálu (ROE)	Z/VK	0,024	0,038	-0,173	-1,167
Finanční páka	CA/VK	1,807	2,559	2,864	4,806

TABULKA Č. 16 - UKAZATELE RENTABILITY



GRAF Č.12 - UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatel rentability celkových aktiv ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly získány. Hodnota ukazatele ROA během analyzovaného období vykazuje u VINIUM a.s. určitou volatilitu, v posledních analyzovaných letech dosahuje tento ukazatel záporných hodnot. Nejvyšší hodnoty ROA dosáhla společnost v roce 2005 (3,8 %).

Dalším ukazatelem je **rentabilita vlastního kapitálu ROE**. Míra ziskovosti vlastního kapitálu slouží ke zjištění vlastníků, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos.

Ukazatel ROE, podobně jako ukazatel předchozí, také kolísá, nejvyšší hodnoty dosáhl opět v roce 2005 a to 3,8 %.

Ukazatel ROI ziskovost vloženého kapitálu ukazuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku bez ohledu na zdroj financování. ⁽¹⁰⁾

Ziskovost vloženého kapitálu společnosti se pohybovala okolo 1,5% v roce 2005. V letech 2006 a 2007 je záporná, což není dobrá hodnota pro vlastníky a investory.

ROS rentabilita tržeb ukazatel vyjadřuje zisk na 1Kč obratu. Za dobrou úroveň ziskovosti tržeb se udává hodnota ukazatele 2 - 6%. ⁽¹⁰⁾ Z tabulky je patrné, že uvedených hodnot společnost dosáhla pouze v letech 2004 a 2005.

ROCE rentabilita dlouhodobých zdrojů udává výnos na celkový investovaný kapitál snížený o krátkodobé závazky. Nejvyšších hodnot tohoto ukazatele společnost opět dosáhla v roce 2005.

Z výsledků v tabulce i z grafu je patrné, že hodnoty ukazatelů rentability v posledním roce sledovaného období prudce poklesly, což je spojeno s růstem likvidity v roce 2007 (platí, že vysoký stav likvidních prostředků snižuje rentabilitu⁽⁹⁾), ale především se špatným hospodářským výsledkem společnosti uvedeném roce.

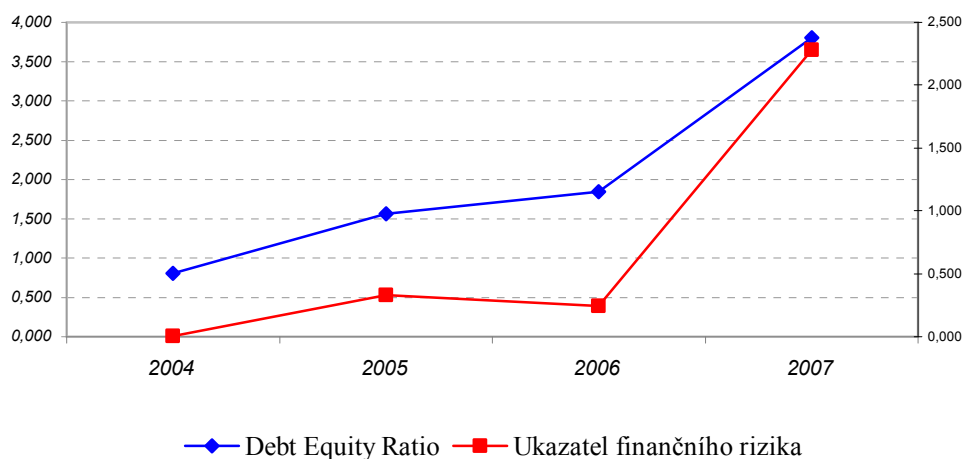
3.2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele měří rozsah v jakém firma využívá k financování svého podnikání cizích zdrojů a slouží jako indikátor výše rizika, kterou společnost podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. ⁽⁶⁾

Ukazatele zadluženosti		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Koeficient samofinancování	VK/CA	0,553	0,391	0,349	0,208
Ukazatel věřitelského rizika	CZ/CA	0,446	0,609	0,646	0,792
Debt Equity Ratio (koef. zadluženosti)	CZ/VK	0,806	1,558	1,849	3,806
Ukazatel finančního rizika	DL.D/VK	0,003	0,330	0,246	2,279
Úrokové krytí	EBIT/úroky	2,156	1,760	-1,928	-5,522

TABULKA Č. 17 - UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI



GRAF Č.13 - UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika) vyjadřuje poměr dluhů na aktivech firmy. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, vlastníci zase

potřebují větší finanční páku, aby násobili svoje zisku. Celková zadluženost VINIUM a.s. je poměrně vysoká, pohybovala se v rozmezí 44 % až 79 %. Podle „zlatých pravidel financování“ se celková zadluženost doporučuje na úrovni 50 %.

Koeficient samofinancování ukazuje do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem, vypovídá tedy o finanční nezávislosti firmy.

Z tabulky je patrné, že VINIUM a.s. má v analyzovaném období klesající hodnoty u tohoto ukazatele, znamená to tedy, že společnosti klesá finanční nezávislost.

Byly spočítány i ukazatele **úrokového krytí**. Ukazatele úrokového krytí charakterizují výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Pokud má ukazatel úrokového krytí hodnotu 1 znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic. U tohoto ukazatele se za dobrou považuje hodnota větší než 3 (bankovní standart), za vynikající hodnota nad 6. Ani tyto koeficienty nedosahují u společnosti VINIUM a.s. dobré výše ve ztrátových letech 2006 a 2007.

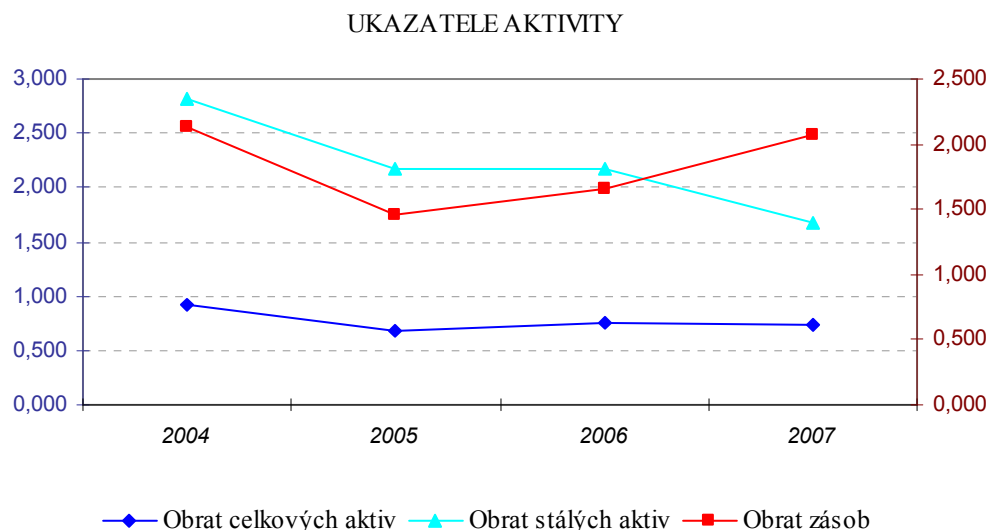
3.2.3.4 Ukazatele řízení aktiv

Aktiva a její ukazatele měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Rozbor nám dává odpověď na otázku, jak hospodaříme s aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu.

Mělo by platit, že doba obratu závazků bude obecně delší než doba obratu pohledávek, neboť v opačném případě by docházelo k druhotné platební neschopnosti.

Ukazatele aktivity (doby obratu)		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Obrat celkových aktiv	T/CA	0,915	0,688	0,746	0,734
Obrat stálých aktiv	T/SA	2,823	2,172	2,177	1,667
Obrat zásob	T/Zás	2,135	1,459	1,652	2,065
Doba obratu zásob	Zás/(T/360)	168,6	246,8	217,9	174,3
Doba inkasa pohledávek	P/(T/360)	63,6	100,2	88,7	83,3
Doba obratu závazků	KZ/(T/360)	81,8	52,9	78,6	84,7

TABULKA Č. 18 UKAZATELE AKTIVITY



GRAF Č.14 - UKAZATELE AKTIVITY

Mezi nejvýznamnější ukazatele patří ukazatel **obratu celkových aktiv**. Udává kolikrát se celková aktiva obrátí za daný časový interval. Společnost dosahovala v roce 2007 hodnotu kolem 0,734.

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna, tzn. intenzitu využití zásob. Obrat zásob má kolísavou tendenci, pohybuje se během sledovaného období v rozmezí 1,5 – 2,1.

Doba obratu zásob u VINIUM a.s. byla ke konci roku 2007 174 dnů, od roku 2005 a 2006 se jedná o pokles. Přesto, že je tento výsledek poměrně vysoký, je vzhledem k charakteru výrobního procesu pro společnost typický. Některé druhy vína má společnost naskladněné i několik let aby vína „dozrála“.

Vývoj **doby obratu pohledávek** je poměrně stabilní, i když je zde prostor pro zkracování doby obratu.

Doba splatnosti krátkodobých závazků byla u společnosti v analyzovaném období (kromě roku 2004) kratší než **doba inkasa pohledávek** (udává počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách). Tento výsledek znamená, že společnost poskytuje více svým zákazníkům na dodavatelský úvěr, než získává od svých dodavatelů.

3.2.3.5 Provozní (výrobní) ukazatele

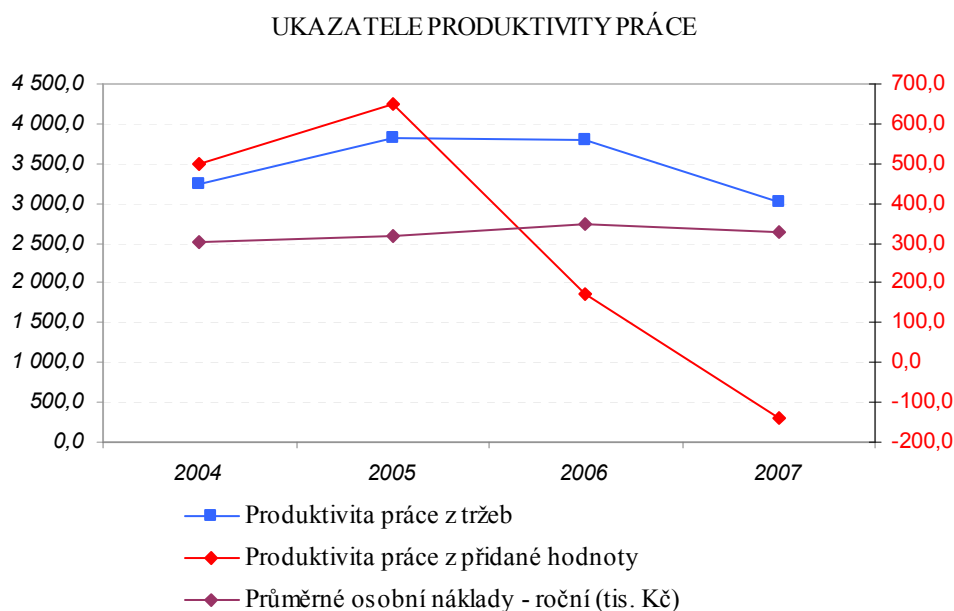
Tyto ukazatele jsou zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se především ve vnitřním řízení firmy.

Společnost VINIUM a.s. měla v roce 2007 celkem 100 pracovníků, **produktivita práce z tržeb** se v tomto roce pohybovala na úrovni 3 007 tis. Kč na pracovníka,

jedná se o pokles oproti předcházejícímu období. Důvodem je pokles celkových tržeb, počet zaměstnanců a mzdové náklady ovšem zůstaly na stejné úrovni.

Provozní (výrobní) ukazatele		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Produktivita práce z přidané hodnoty	Př.hod./počet zaměst.	500,4	649,2	174,1	-140,6
Produktivita práce z tržeb	tržby/počet zaměst.	3 254,4	3 813,5	3 798,6	3 007,2
Průměrné osobní náklady - roční (tis. Kč)		303,8	317,7	349,4	326,1
- měsíční (tis. Kč)		25,3	26,5	29,1	27,2
Mzdová náročnost	OsN/T	0,093	0,083	0,092	0,108
Osobní náklady ku přidané hodnotě		0,607	0,489	2,007	-2,319

TABULKA Č. 19 - PROVOZNÍ (VÝROBNÍ) UKAZATELE



GRAF Č.15 - UKAZATELE PRODUKTIVITY PRÁCE

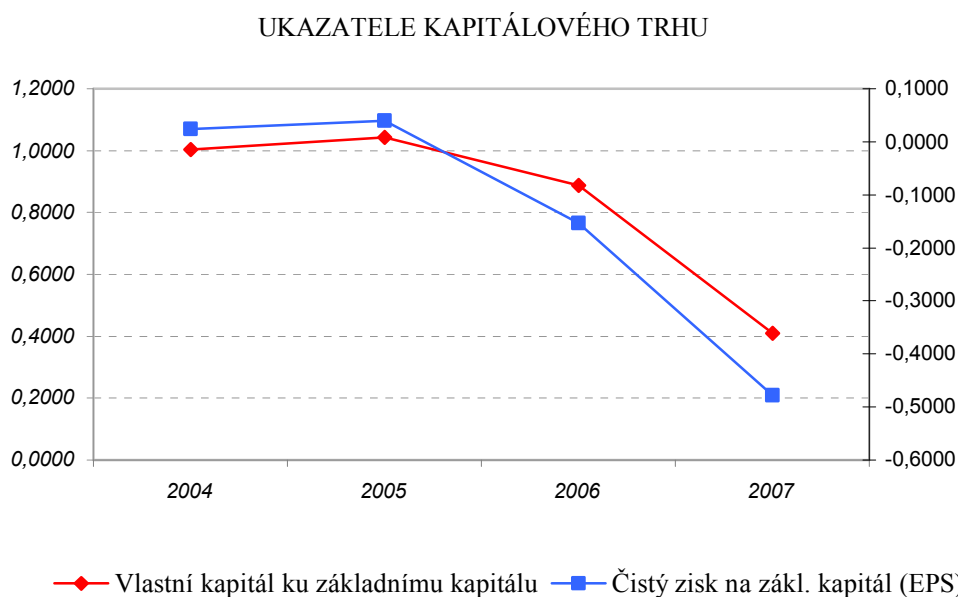
Vývoj osobních nákladů je ve společnosti, poměrně stabilní a pohyboval se v analyzovaných letech mezi 32 až 36 mil. Kč, stabilní byl i počet zaměstnanců. Přidaná hodnota však v analyzovaných letech značně poklesla, v roce 2007 byla dokonce záporná, což způsobuje i výrazný pokles produktivity práce z přidané hodnoty.

3.2.3.6 Analýza tržní hodnoty podniku

Ukazatele tržní hodnoty podniku překonávají nedostatek ostatních ukazatelů, které vycházejí z účetních hodnot, protože do ukazatelů vstupuje cena akcie. (10)

Ukazatele tržní hodnoty		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
Vlastní kapitál ku základnímu kapitálu	VK/ZK	1,0027	1,0421	0,8885	0,4099
Čistý zisk na zákl. kapitál (EPS)	EAT/počet emitovaných akcií	0,0242	0,0391	-0,1536	-0,4785
Účetní hodnota akcie	VK/počet emitovaných akcií	1,0027	1,0421	0,8885	0,4099

TABULKA Č.20 - UKAZATELE TRŽNÍ HODNOTY



GRAF Č.16 - UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU

Společnost VINIUM a.s. nemá stabilní dividendovou politiku, za sledované období nevyplácela dividendy.

Akcie společnosti VINIUM a.s. nejsou kótované na regulovaném trhu cenných papírů a jsou volně převoditelné. Jejich jmenovitá hodnota činí 1000,- Kč na akcii a celkem bylo vydáno 210 000 tis. kusů akcií.

Čistý zisk na základní kapitál (EPS) v analyzovaných letech kolísal a v letech 2006 a 2007 dosáhl záporných hodnot. Rovněž účetní hodnota akcie zaznamenala výrazný pokles.

3.2.4 Analýza soustav ukazatelů

3.2.4.1 Indikátor bonity

Indikátor bonity je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích.

Indikátor bonity hodnotí finanční situaci podniku na základě 6ti koeficientů - vah.

Indikátor bonity	váhy	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
1 Cash flow / Cizí zdroje	1,500	0,0894	-0,0584	0,0015	0,0100
2 Celková aktiva / Cizí zdroje	0,080	2,2410	1,6428	1,5490	1,2629
3 EBIT/ Celková aktiva	10,000	0,0133	0,0147	-0,0604	-0,2429
4 EBIT/ Celkové výkony	5,000	0,0149	0,0187	-0,1177	-0,5617
5 Zásoby / Celkové výkony	0,300	0,4776	0,6004	0,8810	0,8220
6 Celkové výkony / Celková aktiva	0,100	0,8976	0,7855	0,5130	0,4324
Indikátor bonity		0,7541	0,5432	-0,7503	-4,8316
-3 < B < -2 finanční situace firmy je extrémně špatná					
-1 < B < 0 finanční situace firmy je špatná					
0 < B < 1 firma má určité problémy					
1 < B < 2 finanční situace firmy je dobrá					
2 < B < 3 finanční situace firmy je velmi dobrá					
B > 3 finanční situace firmy je extrémně dobrá					

TABULKA Č. 21 - INDIKÁTOR BONITY

Čím větší hodnota B, tím je finančně-ekonomická situace firmy lepší. Oddělovací hodnotou je 0. Podniky se záporným indexem jsou ohroženy insolvencí, zvláště s indexem nižším než -1, zatímco podniky s indikátorem kladným nikoli.

Hodnoty indikátoru značí, že firma se potýká s určitými problémy, které vyústily v roce 2007 k zápornému výsledku hospodaření a k významnému zadlužení společnosti.

3.2.4.2 Altmannův index finančního zdraví

Altman použil v roce 1968 diskriminační analýzu k sestavení modelu, v němž je na jedné straně závislá kvalitativní proměnná a na druhé straně nezávislé kvantitativní proměnné (poměrové ukazatele).⁽⁶⁾

Altmannův model predikce finanční tísně		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
1 EBIT / Aktiva	3,107	0,0249	0,0341	-0,0397	-0,2056
2 Tržby / Aktiva	0,998	0,9151	0,6878	0,7465	0,7341
3 Účet.hodnota akcií/ Cizí zdroje	0,420	1,2401	0,6420	0,5409	0,2627
4 Nerozděl. HV minul. období / Aktiva	0,847	-0,1820	0,0156	-0,0441	-0,2998
5 Pracovní kapitál / Aktiva	0,717	0,2223	0,2000	0,0944	0,2392
Altmanův Z-skóre		1,5167	1,2185	0,8790	0,1216
podnik bezprostředně ohrožený bankrotem		Z < 1,2			
nelze jednoznačně určit		1,2 < Z < 2,9			
podnik s vysokou pravděpodobností přežití		Z > 2,9			

TABULKA Č. 22 - ALTMANNŮV MODEL

Podnik se podle výsledného Z-skóre v roce 2004 a 2005 nacházel v tzv. šedé zóně (tj. v intervalu 1,21 až 2,99). To znamená, že nelze jednoznačně říci, že podnik je v příznivé situaci. V posledních dvou letech však došlo k výraznému snížení indexu a výsledky naznačují, že se může jednat o přímé ohrožení bankrotem.

3.2.4.3 Index IN 05

Speciálně pro české podmínky byl sestaven model IN.

Index finanční důvěryhodnosti IN05		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07	
1	Aktiva / Cizí zdroje	0,130	2,2410	1,6428	1,5490	1,2629
2	EBIT / úroky	0,040	2,1565	1,7598	-1,9277	-5,5218
3	EBIT / Aktiva	3,970	0,0249	0,0341	-0,0397	-0,2056
4	Výnosy/A	0,210	1,2137	1,0806	0,7604	0,4932
5	OA/(KZ+KBÚ)	0,090	1,5004	1,4173	1,1688	1,7534
index IN05		0,8663	0,7737	0,2313	-0,6117	
podnik spěje k bankrotu - pravděpodobnost 97%, 76% nebude tvořit hodnotu				IN 05 < 0,90		
sedá zóna - 50% pravděpodobnost bankrotu a ze 70% bude tvořit hodnotu				0,9 < IN05 < 1,6		
podnik tvoří hodnotu - pravděpodobnost 95% a 92% že nebankrotuje				1,6 < IN05		

TABULKA Č. 23 - INDEX IN05

Index IN05 společnosti VINIUM a.s. v posledních dvou analyzovaných letech značně poklesl. V roce 2007 je jeho hodnota dokonce záporná, což značí možné ohrožení společnosti. Jeho nízká hodnota je způsobena především záporným VH společnosti v tomto roce. V ostatních letech se index nacházel v tzv. „šedé zóně“, což značí nejasný budoucí vývoj.

3.2.5 Závěry finanční analýzy

Z provedené finanční analýzy jsou zřejmé následující skutečnosti:

- **Struktura aktiv i pasiv** odpovídá předmětu činnosti podniku, trendy vývoje této struktury však nejsou jednoznačně pozitivní.
- **Stálá aktiva** společnosti v letech 2004 až 2007 mírně narůstala, což je možné hodnotit jako pozitivní jev. Rozhodujícími položkami tohoto majetku jsou **stavby** a samostatné movité věci a jejich soubory. Položky **dlouhodobého majetku** ovlivnili investice do technologického zařízení pro příjem a zpracování

hroznů vinné révy a pořízení plnicího zařízení v hodnotě 9 840 tis. Kč. Významná část dlouhodobého majetku společnosti je však **zatížena zástavním právem**.

➤ Na **oběžných aktivech** se nejvíce podílejí **zásoby**, zejména pak nedokončená výroba a polotovary. Oběžná aktiva poklesly mezi obdobím roku 2006 - 2007 a to o 34%. Na poklesu má hlavní vliv celkové snížení zásob, což lze považovat za pozitivní jev. Lze konstatovat, že podnik dbá na snižování neefektivní položky zásob z pohledu zhodnocování finančních prostředků.

➤ **Vlastní kapitál** v roce 2007 zaznamenal pokles oproti roku 2006 o 53,86%. Tento pokles je způsoben zápornými výsledky hospodaření v letech 2006 a 2007 a neuhrazenou ztrátou minulých let.

➤ Podíl **cizích zdrojů** na celkových pasivech narůstá, v roce 2007 dosáhl 79,2% z celkových pasiv. Nejvýznamnější položkou cizího kapitálu jsou bankovní úvěry (56,4 % celkových pasiv). Stav krátkodobých závazků je po celou dobu analyzovaných let stabilní (17,3 % celkových pasiv). K financování své činnosti společnost VINIUM a.s. využívá komerční úvěry od Raiffeisenbank Bank a.s. a České spořitelny a.s., půjčku od mateřské společnosti České vinařské závody a.s. a úvěr poskytnutý propojenou osobou PROSPERITA holding, a.s.

➤ Vývoj jednotlivých položek **výkazu zisků a ztrát** lze charakterizovat spíše negativně, v posledních letech je **hospodářský výsledek záporný**. Zejména pokles provozního výsledku je alarmující, neboť provozní činnost je základem podnikatelské činnosti výrobní firmy.

Velký podíl na záporném výsledku hospodaření má **pokles tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb**, ty poklesly mezi léty 2006 a 2007 o čtvrtinu. S poklesem tržeb a odbytu souvisí i pokles výkonové spotřeby. Za nepříznivou situaci je možno považovat, že pokles tržeb má větší dynamiku, než pokles výkonové spotřeby.

Přidaná hodnota je ovlivněna vývojem tržeb za prodej vlastních výrobků a s vývojem výkonové spotřeby. S poklesem tržeb, došlo také k poklesu přidané hodnoty.

Ztráta z finančních operací je způsobena především **vysokými nákladovými úroky**, v roce 2007 dosáhly 15 409 tis Kč.

- Vývoj **cash flow** je v porovnání s hospodářskými výsledky vyvážený, nedochází k žádným velkým výkyvům. Nicméně vyvážený peněžní tok je udržován na úkor rostoucího zadlužení (viz. položka dlouhodobých úvěrů ve výkazu cash flow). Tím se společnost zatěžuje do příštích období, placením úroků z úvěru.
- Analýza **soustav ukazatelů** odhalila možné ohrožení podniku bankrotem.
- **Čistý pracovní kapitál** byl u společnosti kladný ve všech letech. Po vyloučení zásob a dlouhodobých pohledávek však dostaneme podstatně nižší částku Čistého peněžně pohledávkového fondu, což znamená, že VINIUM a.s. má velkou část oběžného majetku vázanou v méně likvidních částech (zásoby, nelikvidní pohledávky).
- Rozbor vývoje **poměrových ukazatelů**, naznačuje negativní efekty z rostoucího zadlužení subjektu na jeho celkovou výkonnost. Některé ukazatele dosahují výrazně horších hodnot, než je oborový průměr.
- **Hodnoty likvidity** u společnosti VINIUM a.s. dosahují hodnot o něco nižších než je doporučeno literaturou.
- **Ukazatele rentability** se pohybují ve výrazně nižších hodnotách než je oborový průměr. V roce 2006 a 2007 se pohybují v záporných číslech (nižší než sto procent), což je způsobeno zápornými výsledky hospodaření společnosti VINIUM a.s. v těchto letech.
- **Ukazatele zadluženosti** udávají vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, nebo jejich složkami. Celková zadluženost měřená podílem celkových dluhů k celkovým aktivům se každým rokem zvyšuje. V roce 2007 vzrostla na 79,2%. Koeficient samofinancování vykazuje klesající hodnoty, což znamená, že společnosti klesá finanční nezávislost.

- Společnost se nachází v počínající „**krizi likvidity**“. Svoji činnost z velké části financuje bankovními úvěry a půjčkami. To v konečném důsledku znamená **růst nákladových úroků**, které přivádějí podnik do spirály krize likvidity. Jak můžeme vidět z výkazů VINIUM a.s. nákladové úroky od roku 2004 vzrostly více než 3x.
- **Produktivita práce z tržeb** mírně poklesla. Tento pokles je způsoben poklesem tržeb. Vývoj osobních nákladů i počet zaměstnanců ve společnosti je poměrně stabilní po celou dobu analyzovaného období.

3.2.6 Srovnání s oborem podnikání

Následující tabulka zobrazuje několik základních ukazatelů finanční analýzy a finanční situace společnosti VINIUM a.s. v porovnání s jejím oborem podnikání. Pro porovnání s oborovými hodnotami jsou použity oficiální analýzy ministerstva průmyslu a obchodu z let 2006 a 2007. ⁽¹⁷⁾ Uvedená data se týkají celého OKEČ 15 - Výroba potravinářských výrobků a nápojů a proto může docházet k jistým odlišnostem od analyzované společnosti.

Jak je z tabulky patrné, že společnost VINIUM a.s. dosahuje horších hodnot ve všech ukazatelích, než je oborový průměr.

	OKEČ - Výroba potravinářských výrobků a nápojů.		VINIUM a.s. ¹	
	2006	2007	2005/2006	2006/2007
ROE v %	14,89	14,22	-17,3	-116,7
ROA v %	11,33	10,5	-0,4	-20,6
likvidita běžná	1,64	1,64	1,17	1,75
likvidita pohotová	1,08	1,05	0,36	0,63
likvidita okamžitá	0,15	0,16	0,03	0,1
tržby za vlastní výrobky a služby v mil. Kč	210 994	211 262	309	251
přidaná hodnota v %	19,98	19,31	4,6	-4,7
provozní hospodářský výsledek v %	7,15	6,89	-5,3	-25,6

TABULKA Č. 24 - POROVNÁNÍ S OBOREM PODNIKÁNÍ
ZDROJ DAT PRO OKEČ: (17)

¹ VINIUM a.s. uplatňovala do roku 2007 za zdaňovací období hospodářský rok, který začíná 1.7. a končí 30.6 následujícího roku. Může tedy docházet k určitým posunům ve vypočtených hodnotách pro srovnání s OKEČ.

4. NÁVRHY A OPATŘENÍ KE ZLEPŠENÍ CELKOVÉ SITUACE SPOLEČNOSTI

Na základě výsledků provedené analýzy finančního zdraví společnosti VINIUM a.s. bylo zjištěno mnoho nedostatků. Z celkového hodnocení lze vymezit tyto nejdůležitější poznatky:

- **Stále se zvyšující zadlužení společnosti**
 - **Společnost se nachází v počínající „krizi likvidity“**
 - **Ztrátové hospodaření v posledních dvou letech analyzovaného období**
 - **V porovnání s oborem je finanční situace společnosti podstatně horší**
 - **V posledních letech jsou ukazatele rentability výrazně negativní**
- Velkým problémem podniku je vysoká zadluženost, v roce 2007 vzrostl poměr cizího kapitálu na aktivech firmy téměř na 80%. Celková zadluženost měřená podílem celkových dluhů k celkovým aktivům se každým rokem zvyšuje. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou, její růst může přispět k růstu rentability vlivem působení finanční páky. U VINIUM a.s. jsou ovšem i ukazatele rentability negativní a zadluženost tak zvyšuje riziko finanční nestability a to obzvláště v dnešní době globální recese, kdy predikce předpokládá zpomalení růstu české ekonomiky.

V rámci zlatého bilančního pravidla by měla být stálá aktiva kryta vlastními zdroji a oběžná aktiva krátkodobými cizími zdroji. U analyzovaného podniku tomu tak není, nevýraznější rozdíl je vidět v roce 2007. Proto návrhem na zlepšení stavu by mělo být **navýšení vlastního kapitálu** a to buď upsáním nových akcií nebo vstupem strategického partnera do společnosti.

Navyšování základního kapitálu upsáním nových akcií se brání současní akcionáři. Noví akcionáři by pro ně znamenali zmenšení podílu ve vlastnictví společnosti. Tzn. omezení hlasovacích práv a jejich podílu na zisku společnosti.

Další možností je navýšení základního kapitálu stávajícími akcionáři. Z hlediska investora je ovšem navýšení vlastního kapitálu velmi rizikový krok a za vyšší riziko očekává i větší podíl na zisku.

V roce 2007 využilo VINIUM a.s. k financování své činnosti půjčky od mateřské společnosti České vinařské závody a.s. ve výši 20 000 tis. Kč. Proto nelze opomenout ani výhody plynoucí z využití synergických efektů s Českými

vinařskými závody a.s.. Výše uvedená půjčka ovšem neřeší problém se zadlužeností společnosti.

➤ Zásadní problematická oblast finanční situace společnosti je **ziskovost**. Do této oblasti by měla směřovat doporučení týkající se snižování nákladů – provést důkladnou nákladovou analýzu nebo zvýšit celkové výnosy např. restrukturalizací výrobního portfolia.

VINIUM a. s. se díky kvalitní a moderní technologii **zaměřuje na produkci kvalitnějších vín** (jakostní a přívlastková), jejichž kvalitu hodlá do budoucna ještě zvyšovat. Podnik by se měl **zaměřit na výrobu a zkvalitňování těch druhů vín, jejichž odbyt je dostatečný či nabírá růstové tendence**. Naopak by podnik měl zvážit omezení výroby vín hůře prodejných, popřípadě je úplně vyřadit a zúžit tak výrobní řadu.

K restrukturalizaci výrobního portfolia společnosti by mohlo dojít v rámci controllingu. Prostřednictvím určeného příspěvku ke krytí fixních nákladů a tvorbě zisku by došlo k stanovení procentuelního vyhodnocení jednotlivých produktů. Výnosnost jednotlivých produktů společnosti by tak sloužila k vygenerování a následnému podporování produktů, které dosahují vyššího příspěvku ke krytí fixních nákladů a tvorbě zisku. Naopak ty výrobky, které by podle příspěvku byly vyhodnoceny záporně by měly být z výrobního programu společnosti vyřazeny.

První kroky už společnost podnikla. Po akvizici společnosti VINIUM a.s. společností ČVZ a.s. došlo zastavení výroby vína v závodě Žamberk společnosti ČVZ a.s. a postupně k přesunu výroby vína do Velkých Pavlovic. Tím došlo k uvolnění nákladů, které mohou být využity v jiné prosperující části výroby.

➤ Dalším návrhem na zlepšení finanční situace je možnost získání **dotací z fondu EU**. Dotace mohou získat vinaři k financování nových technologií a postupů zpracování vín, výsadbě nových odrůd, modernizaci vinic a sklepů a především na propagaci českého a moravského vína ve třetích zemích.

Cílem finanční pomoci z fondu EU je snaha pomoci úspěšným producentům ke zvýšení jejich konkurenceschopnosti.

Společnost VINIUM a.s. již danou možnost využila a požádala o dotaci na modernizaci části stáček linky, konkrétně plniče lahví. Projekt, byl výběrovou

komisi vybrán k zařazení do dotačního programu a společnost v listopadu 2005 zahájila jeho realizaci.

V rámci zvyšování kvalifikační úrovně zaměstnanců společnost VINIUM a.s. již **získala dotace** v oblasti priority č. 3.4 Adaptabilita a podnikání, opatření 3.4.1 Zvýšení adaptability zaměstnavatelů a zaměstnanců na změny ekonomických a technologických podmínek, podpora konkurenceschopnosti.

Tento projekt je zaměřen na podporu dalšího profesního vzdělávání v oblasti vinařství, vinařského marketingu a vzdělávání zaměstnanců v gastronomii a je spolufinancován Evropským sociálním fondem a státním rozpočtem České republiky. Cílem je vzděláním zajistit konkurenceschopnost a udržení a rozvoj pracovních míst v oboru.

Realizace tohoto záměru vychází z dlouhodobé strategie firmy, která je založena především na **kvalitě lidského kapitálu**.

V oblasti získávání dotací má VINIUM a.s. bohaté zkušenosti, kterých může využít jako další možnosti financování svého podnikání. Stále ještě běží dotační program na financování nových technologií a postupů zpracování vín a především na propagaci českého a moravského vína ve třetích zemích na jejichž trhy VINIUM a.s. proniká. Koncem roku 2007 proběhl první prodej vína do Kanady a do USA.

➤ Dále bych společnosti VINUM, a. s. doporučila efektivněji využívat cílenou reklamu.

Neboť to, co podle mého názoru v našich vinařských firmách nejčastěji chybí úplně nebo nedosahuje úrovně, která je potřebná pro úspěch na trhu, je **marketing**.

Na českém trhu soupeří velké množství výrobců vína. Českým výrobcům působí potíže hlavně zahraniční produkce, proti které bojují jen stěží. Zahraniční konkurenti vsázejí více na kvantitu a nižší cenu, než na kvalitu. Domácím producentům ovšem takové ceny odčerpávají část poptávky, jejich obraty klesají a dostávají se do finančních potíží. V neposlední řadě mnoha firmám chybí zpětná kontrola při reklamaci vína zákazníkem.

Podpora prodeje je v dnešních podmínkách četné konkurence nejen domácí, ale i v zahraničí nutná. Zákazníci se rádi nechávají získávat a rádi také využívají

nejrůznějších výhod, které jim daná koupě může přinést. VINIUM a.s. však **propagaci orientuje spíše na své odběratele a velmi málo na konečné spotřebitele. V tomto směru je třeba začít orientovat cíle marketingu.**

Při propagaci lze využít současného trendu zdravého životního stylu. Je známo, že střídme pití malého množství vína je podle mnoha tuzemských i zahraničních lékařských výzkumů významnou prevencí řady civilizačních chorob. Bude se ovšem jednat jen o vína, která jsou vyráběna šetrnou technologií, kterou VINIUM a. s. uplatňuje při výrobě všech svých výrobních řad. Každý spotřebitel si je vědom, že s kvalitou roste i cena. Tudíž je zřejmé, že zahraniční produkce nebude vyráběna zrovna tou nejšetrnější technologií a réva samotná bude jistě ošetřována škodlivými přípravky, aby se předešlo poškození od škůdců.

➤ Krátkodobé pohledávky tvoří v analyzovaném období průměrně 17% celkových aktiv. Objem těchto pohledávek od roku 2005 postupně klesá, přesto je možné tento nastavený trend ještě urychlit.

K tomu, aby bylo možné snížit počet krátkodobých pohledávek, je třeba pečlivěji vybírat zákazníka, kterému se bude dodávat na úvěr. U nových zákazníků by měl podnik zjistit nejdříve zákaznickou bonitu, aby poté nedocházelo k nárůstu nedobytných pohledávek. Bonitu odběratele lze zjistit z externích informací. Ze sbírky listin vedené rejstříkovými soudy se dají získat účetní závěrky odběratelů, které si může podnik sám analyzovat. Z obchodního rejstříku lze zjistit vlastnické změny v orgánech společností a zvážit jejich dopad na bonitu, důležitá je také pověst odběratele na trhu.

➤ Jedním z posledních návrhů je pravidelné provádění finanční analýzy a kontrola výsledků hospodaření nejen při ročních uzávěrkách, ale i v průběhu celého účetního období nejlépe jedenkrát za tři měsíce. Závěrů z finanční analýzy lze využít k operativnímu řízení společnosti a předejít tak finančním problémům.

Mnou navržená doporučení vycházejí z dat získaných z provedené analýzy finančního zdraví společnosti, z dat zde provedené strategické analýzy a z informací, které mi byly společností poskytnuty. Tyto návrhy však musí být dále rozpracovány dle jednotlivých přístupů a je třeba aktualizace vzhledem k neustále se měnícímu prostředí, ve kterém se společnost pohybuje.

Z Á V Ě R

Cílem bakalářské práce bylo provedení strategické a finanční analýzy akciové společnosti VINIUM, odhalení a posouzení případných nežádoucích okolností a následně navržení postupů pro jejich zlepšení.

VINIUM a.s. patří k největším výrobcům tichých vín v České republice, zaměstnává okolo stovky vysoce kvalifikovaných zaměstnanců a produkuje přes deset miliónů lahví vína ročně. Výsledkem spojení tradice a špičkové technologie je víno, které ocení i nároční klienti a znalci. Cílem společnosti je udržovat vysokou kvalitu v celé široké škále produkce. Výsledkem je i řada ocenění v náročné mezinárodní konkurenci.

I přes významné úspěchy VINIUM a.s. na vinařském poli, vyplynuly z finanční analýzy určité nedostatky. K nejzávažnějším patří vysoké zadlužení podniku. To v konečném důsledku znamená růst nákladových úroků, které přivádějí podnik do spirály krize likvidity. Jedním z navrhovaných řešení bylo navýšení vlastního kapitálu.

Dalším identifikovaným problémem jsou záporné výsledky hospodaření v posledních dvou analyzovaných letech. Z analýzy perspektiv oboru vyplynulo, že konzumace vína v České republice sice pomalu roste, avšak čeští spotřebitelé preferují spíše levná zahraniční vína. A právě toto chování spotřebitelů způsobuje VINIUM a.s. problémy. Podnik by se měl zaměřit na výrobu a zkvalitňování těch druhů vín, jejichž odbyt je dostatečný či nabírá růstové tendence. Řešením dané situace by bylo provést restrukturalizaci výrobního portfolia.

Pro zvyšování tržeb jsem také doporučila zvýšení marketingových aktivit a zacílit podporu prodeje od odběratelů směrem ke konečnému zákazníkovi.

Výrazně pozitivní skutečností je, že VINIUM a.s. se usiluje o získání dotací z fondů EU a na určité projekty už byla výběrovou komisí vybrána k zařazení do dotačního programu a podnik dotace obdržel. Společnost VINIUM a.s. obdržela dotaci na modernizaci části stáček linky, konkrétně plniče lahví a také na zvýšení adaptability zaměstnavatelů a zaměstnanců na změny ekonomických a technologických podmínek, podpora konkurenceschopnosti.

Se získáváním dotací má společnost již bohaté zkušenosti a jistě bude usilovat o další projekty, což by jistě bylo pozitivním příslibem do budoucna.

Nelze ani opomenout výhody plynoucí z využití synergických efektů s Českými vinařskými závody a.s., které se v roce 2007 staly majoritním akcionářem společnosti VINIUM a.s.

Tímto bych považovala cíl bakalářské práce za splněný. Pro hodnocení finančního zdraví akciové společnosti VINIUM jsem formulovala své návrhy na opatření pro zjištěné nedostatky.

Při zpracování bakalářské práce jsem využila poznatků z odborné literatury a znalostí získaných při studiu na fakultě podnikatelské VUT v Brně.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Monografické publikace:

- (1) KISLINGEROVÁ E., a HNILICA J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1 vyd. Praha: C.H.Beck, 2005. 137s. ISBN 80-7179-321-3
- (2) KOLÁŘ, P. *Manažerské finance*. 1.vyd. Praha: BILANCE, 1997. 257s.
- (3) MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku - proces ocenění, základní metody a postupy*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2003. 402s. ISBN 80-86119-57-2
- (4) MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ISU a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
- (5) RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza*. 2 vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2
- (6) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2 vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-140-1
- (7) VALACH J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, 2 vyd. Praha: Ekopress, 2006. 466 s. ISBN 80-86929-01-9
- (8) VALACH J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2 vyd. Praha: Ekopress, 1999. 320 s. ISBN 80-86119-21-1
- (9) ZINECKER, M. *Základy financí podniku*. 1 vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2008. 194 s. ISBN 978-80-214-3704-3

Nepublikované zdroje:

- (10) BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování*. Materiály pro přednášky z předmětu Finanční analýza a plánování na VUT, fakulta podnikatelská, letní semestr 2009

Internetové publikace:

- (11) *Makroekonomická predikce vývoje základních indikátorů České republiky s výhledem do roku 2010*. [cit. 2009-05-07] Dostupný <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/makro_pre.html> Ministerstvo financí ČR. Praha. leden 2009.
- (12) Panorama potravinářského průmyslu 2007 [cit. 2009-05-07] <http://www.mze.cz/attachments/Panorama_2007.pdf> Ministerstvo zemědělství ČR. Praha. 2008

Internetové stránky:

- | | |
|---|---|
| (13) www.businessinfo.cz | (18) www.mfcr.cz |
| (14) www.euractiv.cz | (19) www.mze.cz |
| (15) www.justice.cz | (20) www.vinium.cz |
| (16) www.oprlz-jmk.cz | (21) www.wine.cz |
| (17) www.mpo.cz | |

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

CA	- celková aktiva
CF	- Cash - flow (peněžní tok), vyjadřuje skutečný pohyb peněžních prostředků podniku
CZ	- cizí zdroje (cizí kapitál)
ČPK	- čistý pracovní kapitál
ČPM	- čistý peněžní majetek
ČPPF	- čistý peněžně - pohledávkový fond
ČSN EN	- ČSN je chráněné označení českých technických norem. Tvorbu a vydávání ČSN v současné době zajišťuje Úřad pro technickou normalizaci, metrologii a státní zkušebnictví. Převzaté (harmonizované) <u>Evropské normy</u> se označují původním označením, před něj je přidána zkratka ČSN. Norma tak může být označena například <i>ČSN EN 12899-1</i>
ČSÚ	- Český statistický úřad
D	- dluhy (cizí kapitál)
DL. D	- dlouhodobé dluhy (dlouhodobý cizí kapitál)
EAT	- hospodářský výsledek po zdanění (Earnings after Taxes)
EBIT	- hospodářský výsledek pře úhradou nákladových úroků a daně z příjmů (Earnings befor Interest and Taxes)
EMS	- zkratka pro "environmentální manažerský systém" podle normy ISO 14001. Podobně jako QMS je zkratka pro systém managementu jakosti podle normy ISO 9001.
EPS	- čistý zisk na akcii (Earnings per Share)
FM	- finanční majetek
EU	- Evropská unie
HV	- hospodářský výsledek
ISO	- zkratka pro mezinárodní normalizační institut (International Oragnization for Standardization) se sídlem v Ženevě. Tato organizace vydává mezinárodní normy s označením ISO v anglickém, německém a francouzském
ISO 9001	- ISO 9001 je norma, podle které se v současné době zavádí systém managementu jakosti (QMS). Přesný název normy je ISO 9001:2000. Číslo 9001 je pořadové číslo, které přidělí institut ISO

a číslo za dvojtečkou označuje rok vydání normy (revize).

Aktuální a platná je revize z roku 2000. V České republice vyšel český překlad této normy s ročním zpožděním. Proto norma vydaná v České republice nese označení ČSN EN ISO 9001:2001. Může se proto zdát, že česká norma je novější. Jedná se však o obsahově naprosto stejnou normu. Pouze z důvodu překladu do českého jazyka je rok revize 2001.

KBÚ	- krátkodobé bankovní úvěry a výpomci
KrD	- krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky)
KZ	- závazky vůči dodavatelům
OA	- oběžná aktiva
OKEČ	- Odvětvová klasifikace ekonomických činností
QMS	- zkratka pro "systém managementu jakosti" ² (quality management systém)
OsN	- osobní náklady
P.	- pohledávky
p.a.	- Per annum (lat.) – úroková míra za rok
ROA	- Ukazatel rentability celkových aktiv (Return on Assets)
ROCE	- Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)
ROE	- Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Return on Common Equity)
ROI	- Ukazatel rentability vloženého kapitálu (Return on investment)
ROS	- Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales)
SA	- stálá aktiva
SWOT analýza	- analýza silných a slabých stránek organizace a příležitostí a hrozeb, kterým je vystavena (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats)
T	- tržby (výnosy)
VK	- vlastní kapitál
Z	- zisk
Zás.	- zásoby
ZK	- základní kapitál

² Management jakosti je soubor koordinovaných činností pro usměrňování a řízení organizace s ohledem na jakost.

PŘÍLOHY

Příloha č. 1 - **seznam grafů**

Příloha č. 2 - **seznam obrázků**

Příloha č. 3 - **seznam tabulek**

Příloha č. 4 - **ROZVAHA VINIUM a.s. 2004 - 2007**

Příloha č. 5 - **Vertikální analýza rozvahy**

Příloha č. 6 - **Horizontální rozvahy**

Příloha č. 7 - **VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT VINIUM a.s. 2004 - 2007**

Příloha č. 8 - **Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

Příloha č. 9 - **Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát**

Příloha č. 10 - **Výkazy cash-flow VINIUM a.s. 2004 - 2007**

SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1	Stav zaměstnanců a vývoj mzdových nákladů	.....str.18
Graf č. 2	Struktura aktiv	.....str.40
Graf č. 3	Struktura oběžných aktiv	.....str.41
Graf č. 4	Struktura pasiv	.....str.42
Graf č. 5	Struktura vlastního kapitálu	.....str.43
Graf č. 6	Struktura cizích zdrojů	.....str. 44
Graf č. 7	Čistý pracovní kapitál	.....str. 47
Graf č. 8	Struktura tržeb	.....str. 49
Graf č. 9	Struktura přidané hodnoty	.....str. 50
Graf č. 10	Analýza cash - flow	.....str. 51
Graf č. 11	Ukazatele likvidity	.....str. 53
Graf č. 12	Ukazatele rentability	.....str. 54
Graf č. 13	Ukazatele zadluženosti	.....str. 55
Graf č. 14	Ukazatele aktivity	.....str. 57
Graf č. 15	Ukazatele produktivity práce	.....str. 58
Graf č. 16	Ukazatele kapitálového trhu	.....str. 59

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. č. 1:	Logo - VINIUM a. s.	.....str. 13
Obr. č. 2:	Vinařské oblasti a podoblasti ČR	.....str. 15
Obr. č. 3:	Čistý pracovní kapitál	.....str. 22
Obr. č. 4:	Porterův pětifaktorový model	.....str. 34

SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1	Struktura vlastníků společnosti	.....str.14
Tabulka č. 2	Stav zaměstnanců a vývoj mzdových nákladů	.....str.18
Tabulka č. 3	SWOT analýza	.....str.33
Tabulka č. 4	Makroekonomické ukazatele	.....str.36
Tabulka č. 5	Vertikální analýza aktiv	.....str.39
Tabulka č. 6	Struktura zásob	.....str. 41
Tabulka č. 7	Vertikální analýza pasiv	.....str. 42
Tabulka č. 8	Horizontální analýza aktiv	.....str. 44
Tabulka.č. 9	Horizontální analýza pasiv	.....str. 46
Tabulka č. 10	Propočet ČPK	.....str. 47
Tabulka č. 11	Propočet ČPPF	.....str. 48
Tabulka č. 12	Analýza tržeb	.....str. 48
Tabulka č. 13	Hospodářské výsledky	.....str. 50
Tabulka č. 14	Analýza cash - flow	.....str. 51
Tabulka č. 15	Ukazatele likvidity	.....str. 52
Tabulka č. 16	Ukazatele rentability	.....str. 53
Tabulka č. 17	Ukazatele zadluženosti	.....str. 55
Tabulka č. 18	Ukazatele aktivity	.....str. 56
Tabulka č. 19	Provozní (výrobní) ukazatele	.....str. 58
Tabulka č. 20	Ukazatele tržní hodnoty	.....str. 59
Tabulka č. 21	Indikátor bonity	.....str. 60
Tabulka č. 22	Altmannův index	.....str. 60
Tabulka č. 23	Index IN 05	.....str. 61
Tabulka č. 24	Porovnání s oborem podnikání	.....str. 64

ROZVAHA v plném rozsahu

Označ.	AKTIVA	Č.ř.	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
	AKTIVA CELKEM	001	380 530	559 995	534 313	413 759
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	123 359	177 304	183 244	182 217
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	1 991	4 548	7 272	6 552
	1. Zřizovací výdaje	005				
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
	3. Software	007	1 299	1 957	2 606	3 900
	4. Ocenitelná práva	008	384	390	229	79
	5. Goodwill	009				
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010		2 201	2 740	2 573
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	308		1 697	
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	109 579	161 364	164 600	156 062
	1. Pozemky	014	2 815	2 815	2 815	2 795
	2. Stavby	015	61 869	69 715	70 395	67 955
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	22 075	79 359	81 429	84 607
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
	5. Základní stádo a tažná zvířata	018				
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	157	222	204	185
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	4 633	9 003	3 898	520
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	18 030	250	5 859	
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	11 789	11 392	11 372	19 603
	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	70	70	70	8 301
	2. Podíly v úč. jedn. pod podstatným vlivem	025				
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	026	11 322	11 322	11 302	11 302
	4. Půjčky a úvěry ovl. a říz. osobám a pod podst. vlivem	027				
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	397			
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				
C.	Oběžná aktiva	031	253 793	380 628	349 602	230 481
C.I.	Zásoby	032	163 122	264 072	241 458	147 054
	1. Materiál	033	10 832	13 173	12 248	13 714
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	112 081	203 612	133 710	69 910
	3. Výrobky	035	19 651	31 117	63 703	46 205
	4. Zvířata	036				
	5. Zboží	037	7 154	9 539	24 170	8 376
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	13 404	6 631	7 627	8 849
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	50	50	50	50
	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041				
	3. Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	042				
	4. Pohledávky za společníky, čl. družstva a úč. sdružení	043	50	50	50	50
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
	6. Jiné pohledávky	045				
	7. Odložená daňová pohledávka	046				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	047	61 443	107 175	98 255	70 262
	1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	49 896	101 307	93 454	67 168
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049	597			
	3. Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	050				
	4. Pohledávky za společníky, čl. družstva a úč. sdružení	051				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052				
	6. Stát - daňové pohledávky	053	1 709			
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	054	1 441	4 096	1 084	417
	8. Dohadné účty aktivní	055	86	762	709	666
	9. Jiné pohledávky	056	7 714	1 010	3 008	2 011
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	057	29 228	9 331	9 839	13 115
	1. Peníze	058	165	97	202	343
	2. Účty v bankách	059	29 063	9 234	9 637	12 772
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	060				
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061				
D.I.	Časové rozlišení	062	3 378	2 063	1 467	1 061
	1. Náklady příštích období	063	3 326	1 903	1 346	878
	2. Komplexní náklady příštích období	064				
	3. Příjmy příštích období	065	52	160	121	183

ROZVAHA v plném rozsahu

Označ.	PASIVA	Č.ř.	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
	PASIVA CELKEM	066	380 530	559 995	534 313	413 759
A.	Vlastní kapitál	067	210 570	218 833	186 579	86 085
A.I.	Základní kapitál	068	210 000	210 000	210 000	210 000
1.	Základní kapitál	069	210 000	210 000	210 000	210 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	070				
3.	Změny základního kapitálu	071				
A.II.	Kapitálové fondy	072	69 814	118	118	118
1.	Emisní ážio	073	69 696			
2.	Ostatní kapitálové fondy	074	118	118	118	118
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075				
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076				
A.III.	Rezervní f., nedělitelný f. a ost. f. ze zisku	077	1	254	665	665
1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	078		253	664	664
2.	Statutární a ostatní fondy	079	1	1	1	1
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	080	-74 269	248	8 050	-24 203
1.	Nerozdělený zisk minulých let	081		248	8 050	
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	082	-74 269			-24 203
A.V.	Výsledek hospodaření běž. účet. období (+/-)	083	5 024	8 213	-32 254	-100 495
B.	Cizí zdroje	084	169 806	340 874	344 950	327 634
B.I.	Rezervy	085	661	317	264	1 059
1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	086				
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	087				
3.	Rezerva na daň z příjmů	088				
4.	Ostatní rezervy	089	661	317	264	1 059
B.II.	Dlouhodobé závazky	090	0	30 000	15 563	21 229
1.	Závazky z obchodních vztahů	091				
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092				20 000
3.	Závazky k úč. jedn. pod podstatným vlivem	093				
4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a úč. sdružení	094		30 000	15 563	45
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	095				
6.	Vydané dluhopisy	096				
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	097				
8.	Dohadné účty pasivní	098				
9.	Jiné závazky	099				1 184
10.	Odložený daňový závazek	100				
B.III.	Krátkodobé závazky	101	79 145	56 557	87 123	71 446
1.	Závazky z obchodních vztahů	102	60 770	35 919	67 164	44 145
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103				
3.	Závazky k úč. jedn. pod podstatným vlivem	104				
4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a úč. sdružení	105				
5.	Závazky k zaměstnancům	106	1 393	1 480	1 633	1 523
6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	107	748	769	869	692
7.	Stát - daňové závazky a dotace	108	365	7 604	7 063	1 314
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	109	251	6		
9.	Vydané dluhopisy	110				
10.	Dohadné účty pasivní	111	14 008	9 771	8 711	6 366
11.	Jiné závazky	112	1 610	1 008	1 683	17 406
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	90 000	254 000	242 000	233 900
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	114		42 000	30 000	173 900
2.	Bankovní úvěry krátkodobé	115	90 000	212 000	212 000	60 000
3.	Finanční výpomoci krátkodobé	116				
C.I.	Časové rozlišení	117	154	288	2 784	40
1.	Výdaje příštích období	118	130	96	42	40
2.	Výnosy příštích období	119	24	192	2 742	

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Označ.	AKTIVA	Č.ř.	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
	AKTIVA CELKEM	001	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	32,42%	31,66%	34,30%	44,04%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0,52%	0,81%	1,36%	1,58%
	1. Zřizovací výdaje	005				
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
	3. Software	007	0,34%	0,35%	0,49%	0,94%
	4. Ocenitelná práva	008	0,10%	0,07%	0,04%	0,02%
	5. Goodwill	009				
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010		0,39%	0,51%	0,62%
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0,08%		0,32%	
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	28,80%	28,82%	30,81%	37,72%
	1. Pozemky	014	0,74%	0,50%	0,53%	0,68%
	2. Stavby	015	16,26%	12,45%	13,17%	16,42%
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	5,80%	14,17%	15,24%	20,45%
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
	5. Základní stádo a tažná zvířata	018				
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1,22%	1,61%	0,73%	0,13%
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	4,74%	0,04%	1,10%	
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	3,10%	2,03%	2,13%	4,74%
	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0,02%	0,01%	0,01%	2,01%
	2. Podíly v úč. jedn. pod podstatným vlivem	025				
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	026	2,98%	2,02%	2,12%	2,73%
	4. Půjčky a úvěry ovl. a říz. osobám a pod podst. vlivem	027				
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0,10%			
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				
C.	Oběžná aktiva	031	66,69%	67,97%	65,43%	55,70%
C.I.	Zásoby	032	42,87%	47,16%	45,19%	35,54%
	1. Materiál	033	2,85%	2,35%	2,29%	3,31%
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	29,45%	36,36%	25,02%	16,90%
	3. Výrobky	035	5,16%	5,56%	11,92%	11,17%
	4. Zvířata	036				
	5. Zboží	037	1,88%	1,70%	4,52%	2,02%
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	3,52%	1,18%	1,43%	2,14%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041				
	3. Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	042				
	4. Pohledávky za společníky, čl. družstva a úč. sdružení	043	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
	6. Jiné pohledávky	045				
	7. Odložená daňová pohledávka	046				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	047	16,15%	19,14%	18,39%	16,98%
	1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	13,11%	18,09%	17,49%	16,23%
	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049	0,16%			
	3. Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	050				
	4. Pohledávky za společníky, čl. družstva a úč. sdružení	051				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052				
	6. Stát - daňové pohledávky	053	0,45%			
	7. Ostatní poskytnuté zálohy	054	0,38%	0,73%	0,20%	0,10%
	8. Dohadné účty aktivní	055	0,02%	0,14%	0,13%	0,16%
	9. Jiné pohledávky	056	2,03%	0,18%	0,56%	0,49%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	057	7,68%	1,67%	1,84%	3,17%
	1. Peníze	058	0,04%	0,02%	0,04%	0,08%
	2. Účty v bankách	059	7,64%	1,65%	1,80%	3,09%
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	060				
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061				
D.I.	Časové rozlišení	062	0,89%	0,37%	0,27%	0,26%
	1. Náklady příštích období	063	0,87%	0,34%	0,25%	0,21%
	2. Komplexní náklady příštích období	064				
	3. Příjmy příštích období	065	0,01%	0,03%	0,02%	0,04%

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Označ.	PASIVA	Č.ř.	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
	PASIVA CELKEM	066	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	067	55,34%	39,08%	34,92%	20,81%
A.I.	Základní kapitál	068	55,19%	37,50%	39,30%	50,75%
	1. Základní kapitál	069	55,19%	37,50%	39,30%	50,75%
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	070				
	3. Změny základního kapitálu	071				
A.II.	Kapitálové fondy	072	18,35%	0,02%	0,02%	0,03%
	1. Emisní ážio	073	18,32%			
	2. Ostatní kapitálové fondy	074	0,03%	0,02%	0,02%	0,03%
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075				
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076				
A.III.	Rezervní f., nedělitelný f. a ost. f. ze zisku	077	0,00%	0,05%	0,12%	0,16%
	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	078		0,05%	0,12%	0,16%
	2. Statutární a ostatní fondy	079	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	080	-19,52%	0,04%	1,51%	-5,85%
	1. Nerozdělený zisk minulých let	081		0,04%	1,51%	
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	082	-19,52%			-5,85%
A.V.	Výsledek hospodaření běž. účet. období (+/-)	083	1,32%	1,47%	-6,04%	-24,29%
B.	Cizí zdroje	084	44,62%	60,87%	64,56%	79,18%
B.I.	Rezervy	085	0,17%	0,06%	0,05%	0,26%
	1. Rezervy podle zvláštních předpisů	086				
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	087				
	3. Rezerva na daň z příjmů (na kursové ztráty)	088				
	4. Ostatní rezervy	089	0,17%	0,06%	0,05%	0,26%
B.II.	Dlouhodobé závazky	090		5,36%	2,91%	5,13%
	1. Závazky z obchodních vztahů	091				
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092				4,83%
	3. Závazky k úč. jedn. pod podstatným vlivem	093				
	4. Závazky ke společníkům, čl. družstva a úč. sdružení	094		5,36%	2,91%	0,01%
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	095				
	6. Vydané dluhopisy	096				
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	097				
	8. Dohadné účty pasivní	098				
	9. Jiné závazky	099				0,29%
	10. Odložený daňový závazek	100				
B.III.	Krátkodobé závazky	101	20,80%	10,10%	16,31%	17,27%
	1. Závazky z obchodních vztahů	102	15,97%	6,41%	12,57%	10,67%
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103				
	3. Závazky k úč. jedn. pod podstatným vlivem	104				
	4. Závazky ke společníkům, čl. družstva a úč. sdružení	105				
	5. Závazky k zaměstnancům	106	0,37%	0,26%	0,31%	0,37%
	6. Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	107	0,20%	0,14%	0,16%	0,17%
	7. Stát - daňové závazky a dotace	108	0,10%	1,36%	1,32%	0,32%
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	109	0,07%	0,00%		
	9. Vydané dluhopisy	110				
	10. Dohadné účty pasivní	111	3,68%	1,74%	1,63%	1,54%
	11. Jiné závazky	112	0,42%	0,18%	0,31%	4,21%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	23,65%	45,36%	45,29%	56,53%
	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	114		7,50%	5,61%	42,03%
	2. Bankovní úvěry krátkodobé	115	23,65%	37,86%	39,68%	14,50%
	3. Finanční výpomoci krátkodobé	116				
C.I.	Časové rozlišení	117	0,04%	0,05%	0,52%	0,01%
	1. Výdaje příštích období	118	0,03%	0,02%	0,01%	0,01%
	2. Výnosy příštích období	119	0,01%	0,03%	0,51%	

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV

Označ.	AKTIVA	Č.ř.	2004-2005	2005-2006	2006-2007
	AKTIVA CELKEM	001	0,4716	-0,0459	-0,2256
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
B.	Dlouhodobý majetek	003	0,4373	0,0335	-0,0056
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	1,2843	0,5989	-0,0990
1.	Zřizovací výdaje	005			
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3.	Software	007	0,5065	0,3316	0,4965
4.	Ocenitelná práva	008	0,0156	-0,4128	-0,6550
5.	Goodwill	009			
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010		0,2449	-0,0609
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	-1,0000		-1,0000
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	0,4726	0,0201	-0,0519
1.	Pozemky	014	0,0000	0,0000	-0,0071
2.	Stavby	015	0,1268	0,0098	-0,0347
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	2,5950	0,0261	0,0390
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0,4140	-0,0811	-0,0931
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	0,9432	-0,5670	-0,8666
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	-0,9861	22,4360	-1,0000
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	-0,0337	-0,0018	0,7238
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0,0000	0,0000	117,5857
2.	Podíly v úč. jedn. pod podstatným vlivem	025			
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	026	0,0000	-0,0018	0,0000
4.	Půjčky a úvěry ovl. a říz. osobám a pod podst. vlivem	027			
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	-1,0000		
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			
C.	Oběžná aktiva	031	0,4998	-0,0815	-0,3407
C.I.	Zásoby	032	0,6189	-0,0856	-0,3910
1.	Materiál	033	0,2161	-0,0702	0,1197
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0,8167	-0,3433	-0,4772
3.	Výrobky	035	0,5835	1,0472	-0,2747
4.	Zvířata	036			
5.	Zboží	037	0,3334	1,5338	-0,6535
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	-0,5053	0,1502	0,1602
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0,0000	0,0000	0,0000
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041			
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	042			
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a úč. sdružení	043	0,0000	0,0000	0,0000
5.	Dohadné účty aktivní	044			
6.	Jiné pohledávky	045			
7.	Odložená daňová pohledávka	046			
C.III.	Krátkodobé pohledávky	047	0,7443	-0,0832	-0,2849
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	048	1,0304	-0,0775	-0,2813
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049	-1,0000		
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	050			
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a úč. sdružení	051			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052			
6.	Stát - daňové pohledávky	053	-1,0000		
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	054	1,8425	-0,7354	-0,6153
8.	Dohadné účty aktivní	055	7,8605	-0,0696	-0,0606
9.	Jiné pohledávky	056	-0,8691	1,9782	-0,3314
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	057	-0,6808	0,0544	0,3330
1.	Peníze	058	-0,4121	1,0825	0,6980
2.	Účty v bankách	059	-0,6823	0,0436	0,3253
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	060			
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061			
D.I.	Časové rozlišení	062	-0,3893	-0,2889	-0,2768
1.	Náklady příštích období	063	-0,4278	-0,2927	-0,3477
2.	Komplexní náklady příštích období	064			
3.	Příjmy příštích období	065	2,0769	-0,2438	0,5124

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV

Označ.	PASIVA	Č.ř.	2004-2005	2005-2006	2006-2007
	PASIVA CELKEM	066	0,4716	-0,0459	-0,2256
A.	Vlastní kapitál	067	0,0392	-0,1474	-0,5386
A.I.	Základní kapitál	068	0,0000	0,0000	0,0000
	1. Základní kapitál	069	0,0000	0,0000	0,0000
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	070			
	3. Změny základního kapitálu	071			
A.II.	Kapitálové fondy	072	-0,9983	0,0000	0,0000
	1. Emisní ážio	073	-1,0000		
	2. Ostatní kapitálové fondy	074	0,0000	0,0000	0,0000
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075			
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076			
A.III.	Rezervní f., nedělitelný f. a ost. f. ze zisku	077	253,0000	1,6181	0,0000
	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	078		1,6245	0,0000
	2. Statutární a ostatní fondy	079	0,0000	0,0000	0,0000
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	080	1,0033	31,4597	-4,0066
	1. Nerozdělený zisk minulých let	081		31,4597	-1,0000
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	082	1,0000		
A.V.	Výsledek hospodaření běž. účet. období (+/-)	083	0,6348	-4,9272	-2,1157
B.	Cizí zdroje	084	1,0074	0,0120	-0,0502
B.I.	Rezervy	085	-0,5204	-0,1672	3,0114
	1. Rezervy podle zvláštních předpisů	086			
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	087			
	3. Rezerva na daň z příjmů (na kursové ztráty)	088			
	4. Ostatní rezervy	089	-0,5204	-0,1672	3,0114
B.II.	Dlouhodobé závazky	090		-0,4812	0,3641
	1. Závazky z obchodních vztahů	091			
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092			
	3. Závazky k úč. jedn. pod podstatným vlivem	093			
	4. Závazky ke společníkům, čl. družstva a úč. sdružení	094		-0,4812	-0,9971
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	095			
	6. Vydané dluhopisy	096			
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	097			
	8. Dohadné účty pasivní	098			
	9. Jiné závazky	099			
	10. Odložený daňový závazek	100			
B.III.	Krátkodobé závazky	101	-0,2854	0,5404	-0,1799
	1. Závazky z obchodních vztahů	102	-0,4089	0,8699	-0,3427
	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103			
	3. Závazky k úč. jedn. pod podstatným vlivem	104			
	4. Závazky ke společníkům, čl. družstva a úč. sdružení	105			
	5. Závazky k zaměstnancům	106	0,0625	0,1034	-0,0674
	6. Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	107	0,0281	0,1300	-0,2037
	7. Stát - daňové závazky a dotace	108	19,8329	-0,0711	-0,8140
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	109	-0,9761	-1,0000	
	9. Vydané dluhopisy	110			
	10. Dohadné účty pasivní	111	-0,3025	-0,1085	-0,2692
	11. Jiné závazky	112	-0,3739	0,6696	9,3422
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	1,8222	-0,0472	-0,0335
	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	114		-0,2857	4,7967
	2. Bankovní úvěry krátkodobé	115	1,3556	0,0000	-0,7170
	3. Finanční výpomoci krátkodobé	116			
C.I.	Časové rozlišení	117	0,8701	8,6667	-0,9856
	1. Výdaje příštích období	118	-0,2615	-0,5625	-0,0476
	2. Výnosy příštích období	119	7,0000	13,2813	-1,0000

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

Označ.	Č.ř.	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
I. Tržby za prodej zboží	01	42 418	50 895	89 002	51 985
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	35 138	38 474	74 285	41 778
+ Obchodní marže	03	7 280	12 421	14 717	10 207
II. Výkony	04	341 545	439 857	274 076	178 905
1. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	05	305 806	334 270	309 850	251 740
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	35 586	104 004	-36 474	-72 835
3. Aktivace	07	153	1 583	700	
B. Výkonová spotřeba	08	295 278	386 704	270 517	203 313
1. Spotřeba materiálu a energie	09	231 276	308 903	183 582	132 635
2. Služby	10	64 002	77 801	86 935	70 678
+ Přidaná hodnota	11	53 547	65 574	18 276	-14 201
C. Osobní náklady	12	32 505	32 090	36 686	32 939
1. Mzdové náklady	13	23 059	22 276	25 580	23 207
2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 364	1 894	2 235	1 651
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	7 827	7 554	8 406	7 635
4. Sociální náklady	16	255	366	465	446
D. Daně a poplatky	17	6 149	3 204	3 071	1 618
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	8 973	12 322	13 547	13 856
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	5 095	9 279	24 354	13 505
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 182	963	361	3 346
2. Tržby z prodeje materiálu	21	3 913	8 316	23 993	10 159
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	6 064	10 163	20 473	10 425
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		561	358	306
2. Prodaný materiál	24	6 064	9 602	20 115	10 119
G. Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	25	-31 679	-454	-195	25 242
IV. Ostatní provozní výnosy	26	9 455	8 246	19 340	13 215
H. Ostatní provozní náklady	27	35 396	5 611	9 419	6 122
V. Převod provozních výnosů	28				
I. Převod provozních nákladů	29				
* Provozní výsledek hospodaření	30	10 689	20 163	-21 031	-77 683
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	27		9	
J. Prodané cenné papíry a podíly	32	27		20	
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0
1. Výnosy z podílů v ovl. a říz. os. a v úč. jedn. pod podst. vlivem	34				
2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35				
3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36				
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37				
K. Náklady z finančního majetku	38				
IX. Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	39				
L. Náklady z přecenění majetkových cenných papírů	40				
M. Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41				6 482
X. Výnosové úroky	42	312	655	310	210
N. Nákladové úroky	43	4 390	10 839	11 017	15 409
XI. Ostatní finanční výnosy	44	234	1 565	878	199
O. Ostatní finanční náklady	45	1 613	3 762	1 383	1 330
XII. Převod finančních výnosů	46				
P. Převod finančních nákladů	47				
* Finanční výsledek hospodaření	48	-5 457	-12 381	-11 223	-22 812
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	49	3	22	0	0
1. - splatná	50	3	22		
2. - odložená	51				
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	5 229	7 760	-32 254	-100 495
XIII. Mimořádné výnosy	53	3	850		
R. Mimořádné náklady	54	158	397		
S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0
1. - splatná	56				
2. - odložená	57				
* Mimořádný hospodářský výsledek	58	-155	453	0	0
T. Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59				
*** Hosp. výsledek za účetní období	60	5 074	8 213	-32 254	-100 495
Hosp. výsledek před zdaněním		5 077	8 235	-32 254	-100 495

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT

Označ.	Č.ř.	30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
I. Tržby za prodej zboží	01	12,2%	13,2%	22,3%	17,1%
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	10,1%	10,0%	18,6%	13,8%
+ Obchodní marže	03	2,1%	3,2%	3,7%	3,4%
II. Výkony	04	98,1%	114,2%	68,7%	58,9%
1. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	05	87,8%	86,8%	77,7%	82,9%
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	10,2%	27,0%	-9,1%	-24,0%
3. Aktivace	07	0,0%	0,4%	0,2%	
B. Výkonová spotřeba	08	84,8%	100,4%	67,8%	66,9%
1. Spotřeba materiálu a energie	09	66,4%	80,2%	46,0%	43,7%
2. Služby	10	18,4%	20,2%	21,8%	23,3%
+ Přidaná hodnota	11	15,4%	17,0%	4,6%	-4,7%
C. Osobní náklady	12	9,3%	8,3%	9,2%	10,8%
1. Mzdové náklady	13	6,6%	5,8%	6,4%	7,6%
2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,4%	0,5%	0,6%	0,5%
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2,2%	2,0%	2,1%	2,5%
4. Sociální náklady	16	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
D. Daně a poplatky	17	1,8%	0,8%	0,8%	0,5%
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2,6%	3,2%	3,4%	4,6%
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1,5%	2,4%	6,1%	4,4%
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,3%	0,3%	0,1%	1,1%
2. Tržby z prodeje materiálu	21	1,1%	2,2%	6,0%	3,3%
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	1,7%	2,6%	5,1%	3,4%
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		0,1%	0,1%	0,1%
2. Prodaný materiál	24	1,7%	2,5%	5,0%	3,3%
G. Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	25	-9,1%	-0,1%	0,0%	8,3%
IV. Ostatní provozní výnosy	26	2,7%	2,1%	4,8%	4,4%
H. Ostatní provozní náklady	27	10,2%	1,5%	2,4%	2,0%
V. Převod provozních výnosů	28				
I. Převod provozních nákladů	29				
* Provozní výsledek hospodaření	30	3,1%	5,2%	-5,3%	-25,6%
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0,0%		0,0%	
J. Prodané cenné papíry a podíly	32	0,0%		0,0%	
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33				
1. Výnosy z podílů v ovl. a říz. os. a v úč. jedn. pod podst. vlivem	34				
2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35				
3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36				
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37				
K. Náklady z finančního majetku	38				
IX. Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	39				
L. Náklady z přecenění majetkových cenných papírů	40				
M. Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41				2,1%
X. Výnosové úroky	42	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
N. Nákladové úroky	43	1,3%	2,8%	2,8%	5,1%
XI. Ostatní finanční výnosy	44	0,1%	0,4%	0,2%	0,1%
O. Ostatní finanční náklady	45	0,5%	1,0%	0,3%	0,4%
XII. Převod finančních výnosů	46				
P. Převod finančních nákladů	47				
* Finanční výsledek hospodaření	48	-1,6%	-3,2%	-2,8%	-7,5%
Q. Daň z příjmů za běžnou činnost	49	0,0%	0,0%		
1. - splatná	50	0,0%	0,0%		
2. - odložená	51				
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	1,5%	2,0%	-8,1%	-33,1%
XIII. Mimořádné výnosy	53	0,0%	0,2%		
R. Mimořádné náklady	54	0,0%	0,1%		
S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55				
1. - splatná	56				
2. - odložená	57				
* Mimořádný hospodářský výsledek	58	0,0%	0,1%		
W. Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59				
*** Hosp. výsledek za účetní období	60	1,5%	2,1%	-8,1%	-33,1%
Hosp. výsledek před zdaněním	61	1,5%	2,1%	-8,1%	-33,1%

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKŮ A ZTRÁT

Označ.	Č.ř.	2004-2005	2005-2006	2006-2007
I. Tržby za prodej zboží	01	0,1998	0,7487	-0,4159
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0,0949	0,9308	-0,4376
+ Obchodní marže	03	0,7062	0,1848	-0,3064
II. Výkony	04	0,2878	-0,3769	-0,3472
1. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	05	0,0931	-0,0731	-0,1875
2. Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	06	1,9226	-1,3507	-0,9969
3. Aktivace	07	9,3464	-0,5578	-1,0000
B. Výkonová spotřeba	08	0,3096	-0,3005	-0,2484
1. Spotřeba materiálu a energie	09	0,3356	-0,4057	-0,2775
2. Služby	10	0,2156	0,1174	-0,1870
+ Přidaná hodnota	11	0,2246	-0,7213	-1,7770
C. Osobní náklady	12	-0,0128	0,1432	-0,1021
1. Mzdové náklady	13	-0,0340	0,1483	-0,0928
2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,3886	0,1800	-0,2613
3. Náklady na sociální zabezpečení	15	-0,0349	0,1128	-0,0917
4. Sociální náklady	16	0,4353	0,2705	-0,0409
D. Daně a poplatky	17	-0,4789	-0,0415	-0,4731
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	0,3732	0,0994	0,0228
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	0,8212	1,6246	-0,4455
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-0,1853	-0,6251	8,2687
2. Tržby z prodeje materiálu	21	1,1252	1,8852	-0,5766
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	0,6760	1,0145	-0,4908
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		-0,3619	-0,1453
2. Prodaný materiál	24	0,5834	1,0949	-0,4969
G. Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	25	0,9857	0,5705	130,4462
VI. Ostatní provozní výnosy	26	-0,1279	1,3454	-0,3167
I. Ostatní provozní náklady	27	-0,8415	0,6787	-0,3500
VII. Převod provozních výnosů	28			
J. Převod provozních nákladů	29			
* Provozní hospodářský výsledek	30	0,8863	-2,0430	-2,6937
VIII. Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	31	-1,0000		-1,0000
K. Prodané cenné papíry a vklady	32	-1,0000		-1,0000
IX. Výnosy z finančních investic	33			
1. Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích ve skupině	34			
2. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35			
3. Výnosy z ostatních finančních investic	36			
X. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37			
L. Náklady z finančního majetku	38			
IX. Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	39			
XI. Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů	40			
M. Náklady z přecenění majetkových cenných papírů	41			
XIV. Výnosové úroky	42	1,0994	-0,5267	-0,3226
P. Nákladové úroky	43	1,4690	0,0164	0,3987
XV. Ostatní finanční výnosy	44	5,6880	-0,4390	-0,7733
Q. Ostatní finanční náklady	45	1,3323	-0,6324	-0,0383
XVI. Převod finančních výnosů	46			
R. Převod finančních nákladů	47			
* Hospodářský výsledek z finančních operací	48	-1,2688	0,0935	-1,0326
S. Daň z příjmů za běžnou činnost	49	6,3333	-1,0000	
1. - splatná	50	6,3333	-1,0000	
2. - odložená	51			
** Hospodářský výsledek za běžnou činnost	52	0,4840	-5,1564	-2,1157
XVII. Mimořádné výnosy	53	282,3333	-1,0000	
T. Mimořádné náklady	54	1,5127	-1,0000	
U. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55			
1. - splatná	56			
2. - odložená	57			
* Mimořádný hospodářský výsledek	58	3,9226	-1,0000	
W. Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59			
*** Hosp. výsledek za účetní období	60	0,6186	-4,9272	-2,1157
Hosp. výsledek před zdaněním	61	0,6220	-4,9167	-2,1157

VÝKAZ CASH - FLOW

		30.6.04	30.6.05	30.6.06	30.6.07
P	FINANČNÍ MAJETEK NA POČÁTKU ROKU	14 055	29 228	9 331	9 839
Z	HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK	5 074	8 213	-32 254	-100 495
	+ odpisy	8 973	12 322	13 547	13 856
	+ přírůstky rezerv	-80	-344	-53	795
	+ přírůstky ostatních pasiv	69	134	2 496	-2 744
	- přírůstky ostatních aktiv	3 331	1 315	596	406
	<i>cash flow I (z vlastní činnosti)</i>	<i>17 367</i>	<i>21 640</i>	<i>-15 668</i>	<i>-88 182</i>
	- přírůstek zásob	-43 864	-100 950	22 614	94 404
	<i>cash flow II (po zohlednění zásob)</i>	<i>-26 497</i>	<i>-79 310</i>	<i>6 946</i>	<i>6 222</i>
	- přírůstek krátkodobých pohledávek	-17 244	-45 732	8 920	27 993
	+ přírůstek krátkodobých závazků	-56 192	-22 588	30 566	-15 677
	+ přírůstek krátkodobých úvěrů a fin. výpomocí	79 240	122 000	0	-152 000
A	Cash flow z provozní činnosti	-20 693	-25 630	46 432	-133 462
	- přírůstek pohledávek za upsaný VK	0	0	0	0
	- přírůstek nehmotného DM (bez vlivu odpisů)	-832	-2 557	-2 724	720
	- přírůstek hmotného DM (bez vlivu odpisů)	-31 549	-64 107	-16 783	-5 318
	- přírůstek finančních investic	-11 768	397	20	-8 231
B	Cash flow z investiční činnosti	-44 149	-66 267	-19 487	-12 829
	+ přírůstek základního kapitálu	10 319	0	0	0
	+ přírůstek kapitálových fondů	69 696	-69 696	0	0
	+ přírůstek fondů ze zisku	-21 078	253	411	0
	+ přírůstek HV minulých období (bez HV b.ú.o.)	21 078	69 443	-411	1
	+ přírůstek dlouhodobých závazků	0	30 000	-14 437	5 666
	+ přírůstek dlouhodobých bank. úvěrů	0	42 000	-12 000	143 900
	- přírůstek dlouhodobých pohledávek	0	0	0	0
C	Cash flow z finanční činnosti	80 015	72 000	-26 437	149 567
F	CASH FLOW CELKEM	15 173	-19 897	508	3 276
R	FINANČNÍ MAJETEK NA KONCI ROKU	29 228	9 331	9 839	13 115

STRUKTURA CASH-FLOW

